

**DECISIONES ESTRATÉGICAS DE LA EMPRESA FÁBRICA DE EXPERIENCIAS SAS,
BASADAS EN UN PROCESO DE VALORACIÓN DE ACTIVOS TANGIBLES E
INTANGIBLES ENCAMINADAS A SU PERMANENCIA EN EL MERCADO**

Ana Milena Morales Farfán

Hernan Darío Berrio Higuera

MAESTRIA EN ADMINISTRACION ECONOMICA Y FINANCIERA

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES



UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE PEREIRA

ii

**DECISIONES ESTRATÉGICAS DE LA EMPRESA FÁBRICA DE EXPERIENCIAS SAS,
BASADAS EN UN PROCESO DE VALORACIÓN DE ACTIVOS TANGIBLES E
INTANGIBLES ENCAMINADAS A SU PERMANENCIA EN EL MERCADO**

Ana Milena Morales Farfán

Hernan Darío Berrio Higuera

Proyecto de grado presentado como requisito para optar al título de

Magister en administración económica y financiera

Directora: Dra. Angela Maria Lanzas Duque

MAESTRIA EN ADMINISTRACION ECONOMICA Y FINANCIERA

FACULTAD DE INGENIERIA INDUSTRIAL

UNIVERSIDAD TECNOLOGICA DE PEREIRA

AGRADECIMIENTOS

iii

A nuestra familia por su apoyo incondicional y por sus voces de aliento
que nos llevaron a culminar este proyecto con éxito.

A nuestra directora de trabajo de grado Doctora Angela Maria Lanzas Duque
por su disposición y profesionalismo.

TABLA DE CONTENIDO

1. CAPITULO I: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	10
1.1 ANTECEDENTES DE LA IDEA	10
1.2 SITUACIÓN PROBLEMA	12
1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	12
1.4 HIPÓTESIS	12
1.5 OBJETIVO GENERAL	13
1.6 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	13
1.7 JUSTIFICACIÓN	13
1.8 BENEFICIOS	14
1.9 LIMITACIONES	15
2. CAPITULO II: MARCO REFERENCIAL	16
2.1 MARCO TEÓRICO	16
2.2 MARCO CONCEPTUAL	31
2.3 MARCO NORMATIVO	34
2.4 MARCO FILOSÓFICO	37
2.5 MARCO SITUACIONAL	37
2.6 GLOSARIO	39
3. CAPITULO III: DISEÑO METODOLÓGICO.....	41
3.1 UNIVERSO	41
3.2 DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO	42
3.3 ETAPAS DE INVESTIGACIÓN	42
3.4 VARIABLES E INDICADORES	43
3.5 INSTRUMENTOS PARA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN.....	60
3.6 PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE INFORMACIÓN	65
4. CAPITULO IV: DIAGNOSTICO OBTENIDO	66
4.1 ESTADO ACTUAL DE LOS FACTORES CLAVES DE ÉXITO DE LA EMPRESA FÁBRICA DE EXPERIENCIAS SAS	66
4.2 ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS	78
5. CAPITULO V: VALORACIÓN DE LA EMPRESA UTILIZANDO EL MÉTODO FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO	108
6. CAPITULO VI: PROPUESTA ESTRATÉGICA.....	117
7. CAPITULO VII: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	122
7.1 CONCLUSIONES	122
7.2 RECOMENDACIONES.....	123
8. BIBLIOGRAFIA.....	125
9. ANEXOS.....	127

LISTA DE TABLAS

v

TABLA 1 ETAPAS DE INVESTIGACIÓN	42
TABLA 2 VARIABLES E INDICADORES	43
TABLA 3 VARIABLE DE ENDEUDAMIENTO	52
TABLA 4 VARIABLE DE LIQUIDEZ.....	54
TABLA 5 VARIABLE DE RENTABILIDAD.....	57
TABLA 6 VARIABLE DE ACTIVIDAD.....	58
TABLA 7 VARIABLE NIVEL DE ESCOLARIDAD	59
TABLA 8 VARIABLE EXPERIENCIA LABORAL.....	59
TABLA 9 VARIABLE SEXO	60
TABLA 10 VARIABLE EDAD.....	60
TABLA 11 ESTADO DE RESULTADOS FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2010-2012.....	78
TABLA 12 ESTADO DE RESULTADOS FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2013-2016.....	78
TABLA 13 ESTADO DE RESULTADOS FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2017-2018.....	79
TABLA 14 ANALISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS 2010-2016	80
TABLA 15 ANALISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS 2017-2018	81
TABLA 16 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2011-2010	82
TABLA 17 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2013-2012	83
TABLA 18 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2015-2014	84
TABLA 19 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2016-2015	85
TABLA 20 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS 2018-2017	86
TABLA 21 RESUMEN FINANCIERO ESTADO DE RESULTADOS 2010-2014	87
TABLA 22 RESUMEN FINANCIERO ESTADO DE RESULTADOS 2015-2018	87
TABLA 23 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2010-2012.....	88
TABLA 24 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2013-2016.....	89
TABLA 25 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS 2017-2018	90
TABLA 26 ANALISIS VERTICAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2010-2016	91
TABLA 27 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2011-2010.....	93
TABLA 28 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2013-2012.....	94
TABLA 29 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2015-2014.....	96
TABLA 30 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2016-2015.....	98
TABLA 31 ANALISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2018-2017.....	99
TABLA 32 RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2010-2012	100

TABLA 33 RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2013-2016	101	vi
TABLA 34 RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2017-2018	101	
TABLA 35 INDICADORES DE ACTIVIDAD.....	102	
TABLA 36 INDICADORES DE LIQUIDEZ.....	103	
TABLA 37 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	104	
TABLA 38 INDICADORES DE RENTABILIDAD.....	106	
TABLA 39 INDICADORES MACROECONOMICOS 2010-2016.....	108	
TABLA 40 INDICADORES MACROECONOMICOS 2017-2021.....	109	
TABLA 41 PROYECCION DE VENTAS 2019-2022.....	110	
TABLA 42 PROYECCIÓN ESTADO DE RESULTADOS 2017-2021	111	
TABLA 43 BETA APALANCADO	112	
TABLA 44 CALCULO TASA DE DESCUENTO	112	
TABLA 45 PROYECCIÓN KTNO.....	113	
TABLA 46 PROYECCIÓN INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS.....	114	
TABLA 47 FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO ESCENARIO 1	114	
TABLA 48 VALOR PATRIMONIO ESCENARIO 1	115	
TABLA 49 FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO ESCENARIO 2	115	
TABLA 50 VALOR PATRIMONIO ESCENARIO 2	116	

LISTA DE ILUSTRACIONES

vii

ILUSTRACIÓN 1 ORGANIGRAMA.....	39
ILUSTRACIÓN 2 GENERO CLIENTES.....	66
ILUSTRACIÓN 3 EDAD CLIENTES.....	67
ILUSTRACIÓN 4 ESCOLARIDAD EMPLEADOS	68
ILUSTRACIÓN 5 EXPERIENCIA LABORAL EMPLEADOS	68
ILUSTRACIÓN 6 GENERO EMPLEADOS.....	69
ILUSTRACIÓN 7 EDAD EMPLEADOS	69
ILUSTRACIÓN 8 ESCOLARIDAD DIRECTIVOS	72
ILUSTRACIÓN 9 EXPERIENCIA LABORAL DIRECTIVOS	72
ILUSTRACIÓN 10 GENERO DIRECTIVOS	72
ILUSTRACIÓN 11 EDAD DIRECTIVOS	73
ILUSTRACIÓN 12 RESUMEN FINANCIERO ESTADO DE RESULTADOS 2010-2018	88
ILUSTRACIÓN 13 RESUMEN ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA 2010-2018	101
ILUSTRACIÓN 14 EJES ESTRATEGICOS	119

RESUMEN

Este proyecto tiene como objetivo recomendar a la compañía Fabrica de Experiencias SAS estrategias administrativas y financieras basadas en un proceso de valoración de activos tangibles e intangibles usando la metodología de los flujos de caja descontados y diferentes herramientas administrativas que apoyan la toma de decisiones.

La información contable y financiera que se analizó comprendió los períodos entre 2010 y 2018, adicionalmente se realizaron encuestas a los distintos actores del proceso que sirvieron de punto de partida para definir las estrategias que se recomendaron a la compañía.

ABSTRACT

This project aims to recommend to the company Fabrica de Experiencias SAS administrative and financial strategies based on a process of valuation of tangible and intangible assets using the methodology of discounted cash flows and different administrative tools that support the decision making.

The accounting and financial information analyzed included the periods between 2010 and 2018, additionally, surveys were conducted with people involved in the process, which served as the starting point to define the strategies that were recommended to the company.

INTRODUCCION

En el presente trabajo se analizaron diferentes herramientas administrativas que se usaron de apoyo al proceso de toma de decisiones estratégicas de la empresa Fábrica de Experiencias SAS la cual pertenece al sector servicios del subsector restaurantes. Adicionalmente se estudiaron diferentes métodos de valoración de empresas donde se estructuro un método según las necesidades de la empresa y cuyo resultado se utilizó como insumo para desarrollar una estrategia y varias recomendaciones encaminadas a su permanencia en el mercado.

Esta investigación permitió evaluar la situación actual de los factores claves éxito de la empresa y otras variables e indicadores que ayudaron a recopilar la información necesaria, tanto para valorar la empresa como para proponer decisiones estratégicas encaminadas a su permanencia en el mercado.

Se tuvo en cuenta la información financiera de la empresa desde el año 2010 hasta el 2018 para realizar la valoración, además esta información sirvió de apoyo para identificar los cambios relevantes ocurridos durante estos periodos que fueron punto de referencia en las herramientas administrativas.

Finalmente, con el resultado obtenido usando el método reconocido como flujo de caja descontado y las herramientas administrativas, se proponen recomendaciones que buscan alcanzar el objetivo financiero y la permanencia en el mercado para que sean analizadas por los interesados que determinarán su aplicación.

1. CAPITULO I: Problema de investigación

1.1 Antecedentes de la idea

De acuerdo a Fernández (2008) existen distintos métodos para realizar una valoración, como los basados en el balance, en la cuenta de resultados, los métodos mixtos y los basados en el flujo de caja descontado, el autor recalca que unos métodos son más sensatos que otros, ya que brindan un panorama de continuidad teniendo en cuenta la generación de flujos futuros y los riesgos de los mismos y no basan sus resultados en datos estáticos como los contables que no tienen en cuenta los factores futuros que afectaran el valor de la empresa.

En cuanto a García, O., (2003) existen diferentes alternativas de valoración, una primera alternativa consiste en valorar la empresa “así como esta”, se asume que los valores de los inductores como el margen EBITDA, capital de trabajo y del activo fijo continúan comportándose igual y por ende la empresa no tiene estrategias de crecimiento. Esta opción se usa generalmente para implementar estrategias de gerencia del valor.

Después de definir el valor como esta, se establecen alternativas de mejoramiento que permitan incrementar dicho valor, y pueden ser agrupadas de acuerdo al autor de la siguiente manera:

Reestructuraciones operativas: mejoras aplicadas a los inductores de valor como el margen EBITDA, productividad del capital de trabajo y activos fijos, entre otros.

Oportunidades de crecimiento con rentabilidad: estas oportunidades de crecimiento son estrategias definidas por la gerencia para obtener una mayor rentabilidad tales como, adquisiciones, fusiones, aumento de la capacidad instalada, incursión en nuevos negocios, franquicias, licenciamientos, entre otros.

Reestructuraciones financieras: modificaciones a la estructura de capital con el fin de disminuir el costo de capital, como la emisión de bonos y la capitalización por parte de los socios para disminuir la deuda.

Según Moyer et al. (2004, p. 7), la valoración está en línea con el objetivo básico financiero más aceptado: maximizar el valor de la empresa para sus propietarios, es decir, maximizar la riqueza de los accionistas.

De acuerdo a Aguilar (2015) la valoración depende de los propósitos que la empresa persiga, en el artículo la autora señala las diferentes clasificaciones para el presente estudio se resaltan:

Identificación de los impulsores de valor (value drivers):

- el proceso de valoración de una empresa o una unidad de negocio es esencial para identificar y jerarquizar los principales value drivers.
- la valoración permite identificar las fuentes de destrucción y creación de valor.

Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa:

- la valoración de una empresa y de sus unidades de negocio es un paso previo a la decisión de: seguir en el negocio, vender, fusionarse, ordeñar, crecer o comprar otras empresas.

Planificación estratégica:

- la valoración de la empresa y de las distintas unidades de negocio son fundamentales para decidir qué productos/líneas de negocio/países/clientes mantener, potenciar o abandonar.
- la valoración permite medir el impacto de las posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación o destrucción de valor.

1.2 Situación problema

En los últimos años la empresa Fábrica de Experiencias SAS ha tenido resultados financieros poco favorables como un margen EBITDA decreciente e inferior al margen esperado del sector, además de un incremento en costos y gastos operacionales y no operacionales; dichos resultados han sido consecuencia de decisiones administrativas que no iban encaminadas al objetivo financiero y no representaban las expectativas de generación de valor de los inversionistas.

Actualmente no se cuenta con una planeación estratégica definida que esté encaminada a su permanencia en el mercado, ni con otro tipo de herramienta administrativa que les permita tomar decisiones estratégicas adecuadas.

Las decisiones estratégicas que ha tomado Fábrica de Experiencias SAS en contraste con los resultados negativos de sus ejercicios financieros anteriores en contraposición con no contar con una metodología científica que les permita definir las decisiones estratégicas eficientes.

1.3 Definición del problema

¿Qué método de valoración debe implementar la empresa Fábrica de Experiencia SAS con el fin de generar decisiones estratégicas encaminadas a su permanencia en el mercado?

1.4 Hipótesis

El utilizar un método de valoración de empresas como fuente para la definición de decisiones estratégicas encaminadas a la permanencia, le facilita a la empresa Fábrica de Experiencias SAS implementar cambios organizacionales.

1.5 Objetivo general

Realizar un proceso de valoración de los activos tangibles e intangibles de la empresa Fábrica de Experiencias SAS, con el fin de proponer decisiones estratégicas que permitan su permanencia en el mercado.

1.6 Objetivos específicos

- Determinar las herramientas que sirven de apoyo al proceso de toma de decisiones estratégicas organizacionales
- Describir los métodos de valoración de empresas que permiten identificar la situación actual de una empresa
- Identificar el estado actual de los factores claves de éxito de la empresa Fábrica de Experiencias SAS
- Estructurar el método de valoración de acuerdo a las necesidades de la empresa Fábrica de Experiencias SAS
- Determinar el valor actual de empresa Fabrica de Experiencias SAS
- Definir la decisión estratégica y recomendaciones que requiere la empresa Fábrica de Experiencias SAS encaminadas a su permanencia en el mercado

1.7 Justificación

Realizar el presente trabajo de investigación permite a la gerencia ejecutiva y a los accionistas conocer el diagnóstico y las posibles alternativas, o mecanismos que permitan cambiar la situación actual de la empresa y encaminarla a su permanencia en el mercado.

Adicionalmente el uso de herramientas administrativas que apoyan al proceso de planeación estratégica permite a la empresa Fabrica de Experiencia SAS resolver uno de los problemas actuales, que es la toma de decisiones de manera empírica o sin la integración de

información relevante, como por ejemplo indicadores comerciales y financieros, permitiendo identificar correlaciones entre los factores clave, tendencias del mercado o ineficiencias de los procesos, que actualmente no se conocen.

Asimismo, no se han realizado estudios anteriores que permitan identificar las causas por las cuales la empresa Fabrica de Experiencias SAS ha generado resultados negativos los últimos años. Además, la compañía actualmente no cuenta con herramientas estratégicas que apoyen la toma de decisiones en el proceso de planeación estratégica por lo que este trabajo de investigación presentara a través de un método de valoración de empresas en unión con herramientas administrativas posibles decisiones estratégicas encaminadas a la permanencia de la empresa Fabrica de Experiencias SAS.

1.8 Beneficios

Esta investigación impacta directamente a los accionistas y empleados de la empresa Fábrica de Experiencia SAS, la cual a través de las decisiones estratégicas propone encaminar al crecimiento esperado por la empresa, viéndose reflejado en beneficios económicos para los accionistas y en estabilidad para los empleados y sus familias.

Si la empresa continúa desconociendo su valor y las decisiones estrategias necesarias que se deben tomar, se corre con el riesgo de no ser sostenible en el tiempo lo cual es desfavorable tanto para los inversionistas como para los colaboradores. Con los resultados obtenidos en esta investigación y la aplicación de las recomendaciones expuestas se espera un compromiso por parte de todos los actores involucrados en la empresa en el cumplimiento de todos sus deberes formales.

1.9 Limitaciones

- Se presentaron dificultades en la consecución de la información por parte del personal administrativo en lo referente a la planeación estratégica por la poca previsión y falta de planeación evidenciada en la investigación.

2. CAPITULO II: Marco referencial

2.1 Marco teórico

De acuerdo al código de comercio de Colombia decreto 410 de 1971 en su artículo 25 define una empresa de la siguiente manera: “Se entenderá por empresa toda actividad económica organizada para la producción, transformación, circulación, administración o custodia de bienes, o para la prestación de servicios. Dicha actividad se realizará a través de uno o más establecimientos de comercio.” Para los autores Fábrica de Experiencias SAS cabe dentro de la definición establecida por el código de comercio de Colombia ya que ejerce una actividad económica para la prestación de un servicio en varios establecimientos comerciales.

Otra característica que hace parte de esta definición es el fin de la empresa, que puede ser, prestar un servicio o producir un bien. Para sustentar la afirmación que se hizo en el párrafo anterior, acerca de que la empresa Fábrica de Experiencias SAS que se categoriza como restaurante, tiene como finalidad prestar un servicio en vez de producir un producto o bien, los autores se basan en la información que presenta el Banco de la Republica sobre los sectores de la economía en donde indica que la actividad económica del país se divide en tres sectores:

- **Sector Primario:** el producto se obtiene de la naturaleza sin ningún proceso de transformación como por ejemplo la agricultura, la ganadería, la pesca, entre otros.
- **Sector Secundario:** hace referencia a los productos que requieren una transformación industrial y que se usan para la fabricación de nuevos productos.
- **Sector Terciario o de servicios:** Son todas las actividades económicas que no producen productos pero que son necesarias para el ciclo de la economía, como por ejemplo el comercio, los restaurantes, los hoteles, el transporte, los servicios financieros, las comunicaciones, entre otros.

En el país existe una agremiación que representa la industria gastronómica colombiana “ACODRES”, la cual trabaja por el desarrollo, crecimiento y productividad del sector restaurantes. Algunos proyectos en los que ha participado ha sido la inclusión de las propinas en las facturas, la contribución parafiscal del 1.5 por mil para restaurantes turísticos, la más baja contemplada en la ley del turismo 1101 de 2006, entre otros. De acuerdo a ACODRES los restaurantes representan el 4% del PIB, el cual es producido por más de 44.000 restaurantes legales que existen en Colombia.

La culminación del año 2018 estuvo acompañada de eventos que generaron en la economía colombiana una desaceleración a causa de las elecciones presidenciales y del proyecto de la ley de financiamiento; Esto llevo a que algunos restaurantes no cumplieran sus presupuestos y tuvieran que cerrar adicionándose a la estadística que de cada 10 restaurantes que inician operación, al quinto año solo continúan 3.

Este cierre prematuro se debe también a la falta de planeación de los costos asociados a un negocio como los restaurantes, adicionalmente esta la informalidad en donde existen lugares que no cuentan con las condiciones requeridas tanto en las instalaciones físicas como en la manipulación de alimentos y también se convive con aquellos lugares que no pagan impuestos lo que va en detrimento de la economía del país.

Según ACODRES en los últimos 3 años el incremento de la lonchera también ha afectado la visita a los restaurantes y no es solo un tema de estrato ya que se evidencia que hoy en día todos pueden compartir el gusto por la coca. Sin embargo, este sector permite seguir innovando guardando los estándares de calidad y presentando a los comensales nuevas experiencias en un plato que los lleve a compartir el gusto por la gastronomía.

Actualmente el factor tecnológico está impactando tanto en el posicionamiento de marca como en el incremento de las ventas. Cada vez más restaurantes tienen su página web y redes

sociales en las que las personas comentan, califican y comparten su experiencia a la sociedad virtualmente conectada. Esta información es importante debido a que ayuda a determinar nuevas estrategias, tendencias y patrones del mercado, permitiendo ser más asertivos a la hora de llegar a los clientes. Adicionalmente si se agrega la opción de poder comprar Online a través de una página o de una App, se tiene infinidad de oportunidades en donde se puede expandir el negocio sin la necesidad de adquirir más espacio, se puede decir que es un mercado sin fronteras.

En Pereira se está trabajando en fortalecer el sector turístico con el fin de aportar fuertemente al producto interno bruto de la región, llevando de la mano a sectores como el hotelero y el de restaurantes, lo cual ha tenido un impacto positivo como lo indicaba Mauricio Vega Lemus como presidente en su momento de la cámara de comercio de Pereira en una entrevista a un medio local “De acuerdo con cifras de la Cámara de Comercio de Pereira, la actividad de restaurantes está en expansión en el sentido que los establecimientos registran un crecimiento cercano al 4% en promedio en los últimos 3 años”. En Pereira existe una variedad de restaurantes que ofrecen servicios innovadores y productos de alta calidad lo cual ha permitido este crecimiento. Sin embargo, hace falta que hagan parte de una agremiación como ACODRES la cual es ayudara a incrementar mucho más la productividad y el desarrollo en conjunto que se requiere en esta región.

Según el reporte de inversión empresarial generado por la cámara de comercio de Pereira, en el movimiento de matrículas de persona natural durante el 2017, “los sectores de comercio y hoteles y restaurantes continúan siendo los más dinámicos entre los comerciantes persona natural, con una participación de 49% y 20% en las nuevas matrículas, respectivamente, mientras que entre estos dos sectores concentran el 58% de las matrículas canceladas”. Además, agrega que “entre los sectores económicos que mayor crecimiento porcentual registraron en el capital invertido están los hoteles y restaurantes con un 1,064.4%”. La cámara de comercio de Pereira

también indica en su informe que “durante el cuarto trimestre del 2017 se matricularon 1127 comerciantes con activos totales de 5115 millones de pesos, entre los que la actividad hoteles y restaurantes participa con un 19,7%”. Lo anterior indica que existe un mercado competido y que está en crecimiento lo cual representa una oportunidad para ser competitivos a través de innovación, calidad y mejoramiento continuo en el servicio ofrecido a los clientes.

Las empresas llegan a obtener estos resultados esperados y a ser más competitivos dando valor agregado a sus clientes a través de los productos o servicios ofrecidos. Ya es más común en las empresas oír hablar de estrategias encaminadas a generar valor no solo para sus clientes, si no para su personal y también, claro está, para los socios. Por lo anteriormente mencionado los gerentes de las compañías están enfocados o tienen como su principal meta, el generar valor para los propietarios hoy y en el futuro. Partiendo de allí nace el concepto de gerencia del valor que de acuerdo a León (2003) es una “Serie de procesos que permiten la alineación de los ejecutivos con el direccionamiento estratégico de forma que las decisiones propendan por el permanente aumento del valor de la empresa” (p.5). Hay factores que se deben tener en cuenta al momento de tomar decisiones estratégicas que vayan encaminadas a la generación de valor según el entorno en el que se encuentre la empresa como, la apertura económica, las tendencias del mercado, los competidores, entre otros. León (2003) indica que “a través del direccionamiento estratégico la creación de valor se fomenta implementando dos procesos, adopción de mentalidad estratégica e implementación de la estrategia” (p.10).

Finalmente, por lo anteriormente descrito, los gerentes deben tener alineados tanto la planeación estratégica, que es el camino por dónde quiere ir para lograr sus objetivos, como las decisiones estratégicas que permitirán a las empresas tener una ventaja competitiva, que no es más que ir un paso delante de sus competidores.

2.1.1 Herramientas administrativas para la toma de decisiones

Como se comentó en los párrafos anteriores las empresas buscan a través de sus decisiones generar valor, sin embargo, es posible que no todas las organizaciones cuenten con herramientas que permitan transformar dichas decisiones en estrategias que lleven al cumplimiento del objetivo primario.

Por consiguiente, damos a conocer algunas herramientas administrativas que actualmente le están permitiendo a las organizaciones generar valor. Iniciamos con la planeación estratégica, que es una herramienta que permite a una organización determinar cuál es su camino a seguir en un largo plazo, además identifica cuales son los recursos necesarios para cumplir con los objetivos estratégicos definidos. Se realiza un análisis interno de todas las áreas que componen la empresa y sus respectivos procesos además de un estudio externo de los socios de negocio como proveedores, acreedores y clientes en donde se permita recopilar información relevante para la toma de decisiones. En estos análisis se detallan cuáles son las características más fuertes y las más débiles permitiendo ejecutar un plan de acción que aprovecha estas fortalezas y minimiza o evita las amenazas, lo cual estará acorde a la estrategia definida.

Una de las ventajas que tienen una empresa al realizar la planeación estratégica es integrar a cada una de las personas que la componen y enfocarlas en cumplir sus objetivos estratégicos, partiendo de un cuestionamiento ¿cómo aporta mi proceso a la estrategia? Esta pregunta hace que cada acción, cada decisión que se toma por parte de cualquier integrante de la organización está encaminada a cumplir con la visión estratégica.

Otra de las ventajas es que permite adaptarse a los cambios ya que periódicamente se hace una revisión de los objetivos y el plan de acción para determinar si se están cumpliendo o no. Los cambios en el entorno pueden afectar los controles, políticas o procesos que se hayan definido

para cumplir con la meta, sin embargo, se puede modificar con el fin de encaminarse nuevamente en la planeación estratégica de la compañía.

Puede que existan algunas restricciones de la planeación estratégica como son el tiempo de implementación ya que toma un tiempo definir una estrategia clara, medible y alcanzable que cumpla lo que la junta de socios quiere obtener. Además, el proceso de crear una cultura en todos los empleados también lleva tiempo, sin embargo, cuando están todos alineados los resultados son satisfactorios.

La reingeniería es una herramienta que se enfoca en rediseñar los procesos eliminando los recursos que son innecesarios y que no agregan valor al proceso, obteniendo así mayor efectividad y productividad. No solo consiste en hacer modificaciones a los procesos o cambios de rol de las personas, si no en reinventar el proceso buscando en donde ser eficientes, permitiendo el ahorro de tiempo, recursos y costos.

Existe una dificultad y es que cuando se hace un proceso de reingeniería esta afecta directamente a los usuarios implicados en el proceso, sea porque se determina que ya no son necesarios o porque cambian la forma en la que realizan las labores, generando un choque y un rechazo al cambio porque se obligan a salirse de su zona de confort.

Esta herramienta puede solucionar problemas de calidad, de servicio, o de procesos de algunas áreas críticas, pero es un instrumento que se enfoca en los detalles y no en la estrategia macro de la empresa, por lo que puede no ser muy efectiva generando resultados como automatizaciones de ineficiencias que no dan el valor agregado que se espera vayan acorde a los objetivos estratégicos de la organización.

El benchmarking es otra herramienta está mediante la cual se pueden realizar comparaciones de los procesos que se manejan al interior de la organización respecto al de los

competidores comparables y al de las empresas líderes en el sector. Permite a la alta gerencia tomar decisiones basadas en datos reales y no en supuestos o forecast que posiblemente no estén ajustados a la realidad del mercado.

Este es un proceso que toma tiempo y que es difícil de implementar por tratarse de recopilar información que no es pública y que para muchos es el éxito de sus organizaciones por lo cual no debe ser compartido. Además, debe ser definido como una herramienta que haga parte de la cultura organizacional para que sea usada constantemente permitiendo así no quedar rezagados y evitando que los competidores tomen ventaja sobre la empresa.

Es importante tener claro con quienes se tiene que comparar la compañía, teniendo en cuenta el sector al que pertenece la organización y el servicio o producto que ofrecen para no caer en el error de implementar una política, un proceso o un producto que por el contrario genere pérdidas económicas y mala imagen a los clientes.

Una herramienta interesante es el outsourcing que permite tercerizar los procesos que no pertenecen al core del negocio reduciendo costos y problemas de administración. La implementación de esta herramienta es muy sencilla debido a que solo es hacer entrega de los procesos seleccionados como personal, tecnología, compras entre otros, claro está que de la elección de un buen proveedor del servicio es fundamental en el éxito de esta estrategia.

La ventaja ofrecida por esta herramienta administrativa es que la alta gerencia junto con su equipo de direcciones y jefaturas encaminaran los esfuerzos para el cumplimiento de los objetivos establecidos por la organización. Las falencias que se encuentran durante su ejecución es la falta de control directo sobre los recursos y la puerta que se abre a la salida de información relevante para la empresa por parte de personas que no están comprometidas con la empresa.

Para las organizaciones hoy en día es importante entregar un producto o servicio de calidad, sin embargo, la calidad es subjetiva. La administración por calidad total permite a una compañía pensar en calidad de una forma macro teniendo en cuenta su cultura organizacional, sus procesos, sus clientes externos e internos y por su puesto sus productos y servicios. Este instrumento administrativo da relevancia a la relación de la empresa con los clientes permitiendo así satisfacer las necesidades de los mismos.

La calidad es una característica que, aunque aumenta el precio de los productos y servicios también permite la reducción de sus costos debido a que se eliminan los reprocesos por calidad e inconformidades de los clientes.

El empoderamiento es una herramienta de trabajo en equipo que se caracteriza por ofrecer a las personas la capacidad de tomar decisiones acertadas en el momento indicado. Esta toma de decisiones es posible porque se trabaja en una cultura organizacional con una comunicación fluida, transferencia de conocimiento, flexibilidad y disposición al cambio.

Cuando un líder de un área tiene esa autoridad para tomar decisiones puede dar solución a un incidente en la operación de sus procesos, sin embargo, si depende de otra área y aun no se tiene afianzada la cultura de empoderamiento, puede que la comunicación no se dé correctamente y se presenten inconvenientes que serán reflejados en el servicio al cliente.

Justo a tiempo es una filosofía que evita las ineficiencias de los procesos productivos minimizando el desperdicio y cuidando la rotación del inventario para evitar tanto agotados en la demanda como un sobre stock. Esta metodología tiene como premisa trabajar con calidad en todo el ciclo productivo desde el inicio hasta la entrega del producto, claro está que se requiere de un control muy estricto en cada proceso, el cual toma tiempo implementar.

Una compañía que pretenda minimizar costos, tiempos de producción y de entrega, puede implementar esta herramienta la cual le ofrece estos y otros beneficios con producciones de pequeños lotes que les permite adecuarse a la demanda del mercado.

La herramienta de mejoramiento continuo se enfoca en procesos de la cadena de valor, permitiendo revisar en detalle la ejecución de las tareas que les corresponden y analizando características como frecuencia, calidad, recursos técnicos y humanos. De este estudio se generan mejoras en los tiempos, eliminación de reprocesos y eficiencia en la labor. Cada eslabón de la cadena se va mejorando logrando efectividad posiblemente individual por lo tanto no se deben descuidar los procesos que van antes y después del proceso evaluado para no perder la visión holística de la cadena.

Para que la herramienta sea exitosa, se debe sensibilizar y permear la cultura organizacional con que siempre se puede mejorar, siempre se puede evolucionar, crecer, ser más competitivos en el mercado. La falencia que trae consigo es que posiblemente se descuiden otros procesos administrativos o de apoyo por tener el enfoque solo en las áreas definidas como estratégicas o críticas para la compañía.

La matriz DOFA es comúnmente utilizada para encontrar las debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas donde se involucran factores externos e internos y posteriormente se definen estrategias para contrarrestar unas características con las otras.

Es una técnica de fácil comprensión y de simple ejecución que puede servir como base para muchas otras herramientas agregando valor al proceso de toma de decisiones. Cabe anotar que puede tener algunas debilidades como lo son, el solo hecho de analizar únicamente cuatro variables, cuando se conoce que la industria está rodeada de un sin número de variables dependiendo del entorno en el que se encuentre, además no permite analizar situaciones o hacer

supuestos de cambios futuros y reacciones de la competencia lo cual es una desventaja a tener en cuenta.

De acuerdo al análisis realizado sobre las herramientas estratégicas que ayudan a la toma de decisiones, se evidencia que existen una amplia gama de oportunidades que pueden llevar al éxito empresarial, todas requieren planeación, análisis, dedicación y especialmente asimilación, esto último expresa que la compañía debe realizar un cambio en la cultura organizacional donde todo el personal sea consciente que la apropiación de la o las herramientas elegidas son las que determinaran la ruta de la victoria.

Para este trabajo se presenta la planeación estratégica como la herramienta que se debe emplear en la empresa FABRICA DE EXPERIENCIAS SAS apoyada de un matriz DOFA como punto de partida. La planeación estratégica debe tener claro los conceptos de que quiere ser la compañía y para donde va, adicionalmente se deben definir los ejes estratégicos que serán la base de dicha planeación. La definición de cada eje la dará el objetivo estratégico establecido el cual ira acompañado de indicadores que mostrarán si las áreas de la empresa están alineadas con la planeación estratégica establecida por la compañía.

Los ejes estratégicos pueden construirse teniendo en cuenta estrategias genéricas como las de PORTER que son la diferenciación, la del liderazgo en costo y la del enfoque. Están también las disciplinas de Treacy y Wieserma en donde la excelencia operacional, el liderazgo de producto y las relaciones íntimas con los consumidores juegan un papel importante. Partiendo del estado tanto administrativo como financiero que arroje la valoración se establecen los ejes, objetivos e indicadores.

Cabe anotar que actualmente algo que no puede quedar por fuera de la planeación estratégica de ninguna organización es la innovación continua. Es primordial que la empresa tenga

esa cultura de innovación, que las personas conozcan que no solo se innova en los productos, también los servicios pueden ser innovadores y en un momento ser el factor diferenciador que cumpla con las expectativas del cliente.

2.1.2 Métodos de valoración de empresas

A continuación, se describen algunos de los métodos de valoración de empresas entre los cuales se seleccionó uno y cuyo resultado se utilizó como dato de entrada para la herramienta administrativa seleccionada en la sección anterior.

2.1.2.1 Métodos basados en el valor de los activos

Estos métodos están basados en la contabilidad, cuando se valora la empresa con estos métodos los hechos ya son el pasado de la misma por lo tanto el inversionista se ve en la obligación de tomar una decisión sobre lo ya ocurrido, cuando lo que le interesa es el futuro. Estos tipos de métodos se describen a continuación:

- **Valor en libros:** Se basa en el balance general de la empresa a una fecha definida en donde no se tiene en cuenta el goodwill y los activos y pasivos se contabilizan en forma corriente.
- **Valoración con ajuste de los activos netos:** El método contempla una estimación del valor comercial de los activos y pasivos en el balance de la empresa y busca corregir la desactualización de los mismos.
- **Valor de liquidación:** Este método desconoce totalmente el uso de activos y pasivos en una empresa, y estima su valor ante una eventual liquidación de la misma.

2.1.2.2 Método basado en múltiplos financieros

Se fundamenta en la observación que se hace de una empresa, a través de la aplicación de diversos indicadores, especialmente del mercado de valores de empresas con características similares para obtener un valor asociado a ella.

- **Modelo de valuación con la fórmula de Gordon y Shapiro:** Esta se interpreta como el valor presente de un flujo esperado de dividendos futuros, con un crecimiento constante de los dividendos a una tasa g .

$$P_o = \frac{D_1}{k - g} = E = \frac{FCL}{k - g}$$

Dónde:

E : Es el valor de mercado de los fondos propios.

FCL : Es el flujo de caja Libre – dividendos futuros.

k : Es la tasa de retorno esperada.

g : Es la tasa de crecimiento perpetuo.

Además,

$$FCL = B * P$$

Siendo:

B : el bendijo actual neto

P : el factor de pago de la relación de dividendos sobre utilidades del ejercicio

- **PER:** Es un indicador circunscrito al comportamiento bursátil que se identifica comúnmente como relación precio – ganancia

$$PER = \frac{PPA}{UPA}$$

Dónde:

PPA: Precio por acción

UPA: Beneficio por acción

- **PSR:** Este indicador se conoce como la relación precio sobre ventas.

Nuevamente descomponiendo la fórmula de Gordon y Shapiro se sustituye:

B= Ventas * Margen Neto

$$\frac{E}{Ingresos} = PSR = \frac{Margen\ Neto * P}{k - g}$$

Dónde:

E: Valor de mercado de los fondos propios

P: Factor de pago que resulta de la relación dividendos sobre utilidades del ejercicio.

k: Tasa de retorno

g: Tasa de crecimiento perpetua

- **Valor en bolsa o de mercado:** Consiste en tomar como base la cotización bursátil de las acciones de una empresa en un determinado momento, o su promedio durante un período dado, y calcular el valor de la empresa tomando el número de acciones en circulación multiplicado por el precio de la acción.
- **Múltiplo EV / EBITDA:** La relación valor de la empresa sobre beneficio antes de amortizaciones, intereses e impuestos se usa para comparar el valor de una empresa con el importe de otras del mismo sector.

- **Múltiplo EV / EBIT:** Este indicador resulta de la relación del valor de la empresa sobre el beneficio antes de intereses e impuestos.

2.1.2.3 Método basado en el retorno sobre la inversión

La característica de este método es la capacidad que tiene el activo de generar fondos futuros.

- **Valor presente del flujo de utilidades:** La técnica que se emplea en este método es proyectar el estado de resultados de la empresa, para conocer sus utilidades netas en los próximos cinco (5) años.

$$VPU = \sum_{j=1}^n \frac{U_j}{(1 + Ke)_j}$$

En donde:

VPU = Valor presente de las utilidades.

U_j = Es el flujo futuro de las utilidades netas estimadas

Ke = Es la tasa de rendimiento anual que esperan los inversionistas.

- **Flujo de caja o efectivo descontado:** busca predecir en el presente una corriente de flujos monetarios de entrada y de salida durante la vida probable de la empresa o un proyecto, que posteriormente se descuentan a la tasa de costo de capital de la empresa, reflejando así el valor del dinero en el tiempo y el grado de riesgo de los flujos.

$$FCD = \sum_{j=1}^n \frac{(FEF)_j}{(1 + Ke)_j} + \frac{Valor\ terminal}{(1 + Ke)_j}$$

Dónde:

FCD = Es el flujo de caja descontado

FEF = Es el flujo de efectivo estimado en el período considerado

Valor Terminal = Flujos de caja dejados de proyectar

K_e = Tasa de descuento

Para concluir el análisis realizado sobre los métodos de valoración determinamos que el indicado para implementar en este proyecto es el flujo de caja libre descontado porque una de sus características es que tiene en cuenta diferentes variables y descuenta el valor futuro al presente lo cual conlleva a que el valor sea más acertado.

En línea con la generación de valor de la empresa en donde normalmente se tienen en cuenta los activos tangibles, se encuentra el concepto de Cruz et al. (2010) donde indica que “tradicionalmente se afirmaba que el valor residía en los activos tangibles mostrados en el balance general, ahora se sabe que el valor reside en esos activos y adicionalmente en los activos que no se ven (...)” (p.6).

Teóricamente estos activos que no se ven se denominan intangibles y según Cruz et al. (2010) “son aquellos identificables, sin sustancia física, utilizados para la producción o abastecimiento de bienes, prestación de servicios o para propósitos administrativos que generan beneficios económicos futuros controlados por la entidad” (p.21).

Los autores consideran que el capital intelectual es un elemento fundamental de los activos intangibles a pesar de no estar incluidos en los estados financieros estos aportan gran valor tanto económico como financiero a las compañías. Los activos intangibles se clasifican en:

Humano: que corresponde a atributos de las personas, como intelecto, habilidades, creatividad y forma de trabajo.

Organizacional: incluye sistemas, bases de datos y cultura empresarial.

Relacional: Se refiere a las relaciones externas con clientes, proveedores, socios Pike (2002).

2.2 Marco conceptual

La valoración de empresa es un proceso mediante el cual se determina el valor económico de una empresa teniendo en cuenta diferentes aspectos como el financiero, el estratégico y otros generadores de valor, o como Parra (2013) indica:

Es un proceso mediante el cual se asignan cifras a eventos o hechos económicos, de acuerdo con reglas, con unos propósitos particulares para dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital en el presente, considerando unas variables que permitan determinar su valor en el tiempo. (p.3)

Para determinar el valor de una empresa es importante tener claro el objetivo para determinar el método más adecuado para valorar. Las valoraciones se pueden dar por liquidación de la empresa, incorporación de nuevos accionistas, separación de accionistas, participación en la emisión de obligaciones a través de la bolsa, procesos de fusiones y adquisiciones de empresas, procesos de escisiones de una parte de las empresas o para definir estrategias o decisiones a tomar por los accionistas y administrativos.

Fernández (2017) clasifica estos métodos en seis grupos:

Balance: Valor contable, Valor contable ajustado, Valor de liquidación, Valor sustancial, Activo neto real. **Cuenta de resultados:** Múltiplos de beneficio PER, Múltiplos de ventas, Múltiplos de EBITDA, Otros múltiplos. **Mixtos:** Clásico, Unión de expertos, Renta abreviada, otros. **Descuento de flujos:** Flujo para la deuda, Flujo para acciones, Dividendos, APV, Free cash flow.

Creación de valor: EVA, Beneficio económico, Cash value added, CFROI. **Opciones:** Black y Scholes, Opción de invertir, Ampliar el proyecto, Aplazar la inversión, Usos alternativos. (p.2)

En este marco se describen algunos de los métodos enunciados anteriormente teniendo en cuenta las definiciones de diferentes autores.

Métodos basados en el balance: “Estos están basados en la contabilidad. El sistema contable mide los hechos económicos, comerciales y administrativos, los registra y acumula mostrando una radiografía de la empresa” (Parra, 2013, p. 4). Por lo que este método ofrece al inversionista información pasada cuando lo que le interesa saber es el futuro. Los autores están de acuerdo ya que este método determina el valor de la empresa considerando únicamente el valor de su balance y activos, lo cual no concuerda con el valor del mercado que tiene en cuenta otros factores y proyecciones.

Métodos basados en la cuenta de resultados: Estos métodos se basan en la cuenta de resultados de la empresa, Fernández (2017) afirma “tratan de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otro indicador”. (p.5)

Métodos Mixtos: Vidarte (2009) indica que:

Permiten valorar el *goodwill* (representa el valor de los elementos inmateriales de la empresa que no aparecen reflejados en el balance pero que implica una ventaja competitiva sobre las empresas del sector, lo cual les permite tener ciertas ventajas comerciales sobre sus competidores. En términos financieros se entiende como el valor actual de las futuras actividades en exceso de las ganancias, o sea mayores utilidades en promedio de establecimientos de la misma clase, no sólo por el buen trato a los clientes, sino por otros factores intangibles como ubicación, entregas oportunas, servicios, calidad y garantía de los productos), es decir, el valor que

tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima del valor contable ajustado.

(p.106)

Métodos basados en el descuento de flujos: “Tratan de determinar el valor de la empresa a través de los flujos de dinero (*cash flows*) que generará el futuro, para luego descontarlos con una rentabilidad exigida apropiada según el riesgo de dichos flujos” (Fernández, 2008, p.9). Los autores destacan como en otros textos que este método tiene el enfoque correcto y es el más adecuado usado actualmente, ya que tiene en cuenta los flujos futuros esperados y basa su pronóstico detallado en cada uno de los conceptos vinculados a la generación de flujos, teniendo en cuenta la tasa de descuento adecuada.

Montero (2011) dice que “La valoración de una empresa es un proceso que siempre debe partir de las siguientes etapas: Conocer la empresa y su cultura organizacional, Quienes son los administradores, Conocer el negocio y su entorno, Futuro y Conclusión” (p.34). Los autores están de acuerdo con estas fases debido a la importancia de realizar una valoración planeada, organizada, con un alcance definido y con la información relevante que así lo amerite el proceso.

Otro aspecto a tratar en esta investigación son las herramientas que sirven de apoyo al proceso de toma de decisiones estratégicas. Actualmente los gerentes de las organizaciones necesitan de técnicas cualitativas y cuantitativas más holísticas y dinámicas que les permita tomar decisiones adecuadas y efectivas de acuerdo a la posición de la empresa, con respecto al mercado al que pertenece.

Existen diferentes herramientas estratégicas que han agregado valor a las organizaciones durante los últimos años como la matriz DOFA, las fuerzas Competitivas de PORTER, las estrategias genéricas de PORTER, las disciplinas de TREACY y WIESERMA, el análisis de crecimiento del mercado y matriz producto– mercado de ansoff, el análisis de crecimiento de portafolio y matriz

BCG, la matriz de evaluación del factor externo (EFE), la matriz de evaluación del factor interno (EFI), la matriz de perfil competitivo (MPC), la matriz de la posición estratégica y evaluación de La acción (PEEA), la interna y externa (IE), la estrategia principal y la de planeación estratégica cuantitativa (MPEC), el modelo de sistemas viables de BEER y finalmente el cuadro estratégico y el esquema de las cuatro acciones (Pulgarín y Rivera, 2012).

2.3 Marco normativo

Ley 1314 de 2009

El decreto 3022 de 2013 y en cumplimiento a la ley 1314 de 2009 el cual dispone la convergencia hacia las normas internacionales de información financiera y aseguramiento de información y en atención a las directrices contenidas en el Decreto 2784 del 28 de diciembre de 2012 Fabrica de experiencias SAS pertenece al Grupo 2 y aplicará NIIF para Pymes.

Año de Preparación: Del 1 de enero de 2014 a diciembre 31 de 2014

Año de Transición: Del 1 de enero de 2015 a diciembre 31 de 2015

Últimos Estados Financieros emitidos bajo los decretos 2649/93 y 2650/93: diciembre 31 de 2015.

En este año emito dos Estados Financieros, bajo el decreto 2649/93 y bajo NIIF como estado de situación financiera de apertura

Primer Periodo de Aplicación: Del 1 de enero de 2016 a diciembre 31 de 2016

Circular Externa 201-000011

De acuerdo a la Circular Externa 201-000011 del 1 de diciembre de 2014, la empresa actualmente se encuentra en estado de inspección en la superintendencia de sociedades con la obligación de remitir información financiera anual.

Artículo 12 de la Ley 1101 de 2006

Registro Nacional de Turismo. Este registro es obligatorio para los prestadores de servicios turísticos relacionados en él, dentro de los cuales se encuentran los restaurantes turísticos con ventas anuales superiores a los 500 SMMLV. Este registro se debe actualizar anualmente dentro de los primeros 3 meses del año, en el caso de la empresa Fábrica de experiencias la obligatoriedad de este registro es para los restaurantes ubicados en la calle 116 y Alpes.

Norma de Uso del Suelo

Certificación de Uso de suelo. Verificar que la actividad económica del establecimiento comercial se pueda desarrollar en la ubicación escogida, de acuerdo con el Plan de Ordenamiento Territorial y la reglamentación específica del municipio.

Ley 9 de 1979

Concepto sanitario, todo establecimiento debe cumplir con las condiciones sanitarias que se describen esta ley, que está compuesta por títulos de carácter general como los de protección del medio ambiente, suministro de agua, y salud ocupacional, así como algunos específicos como el título V denominado alimentos, en el que se establecen las normas específicas a las que están sujetos los establecimientos industriales y comerciales que se dediquen a esta actividad.

Decreto 1879 de 2008

Concepto técnico de seguridad humana y protección contra incendios. Este es expedido por el Cuerpo Oficial de Bomberos y busca asegurar el cumplimiento de los temas de seguridad humana y sistemas de protección contra incendios.

Artículo 457 del Código de Comercio

Causal de disolución por disminución del patrimonio neto a menos del 50% del capital. Cuando una sociedad entra en esta causa, los socios hacen caso omiso de tal situación y la compañía sigue en marcha como si nada pasara, ¿a qué entidad corresponde decretar liquidación obligatoria si la sociedad no es vigilada ni controlada por ustedes? Le corresponde a la Cámara de Comercio cuando detecté tal situación en los estados financieros con los que se renueva la matrícula mercantil o la sociedad puede seguir su marcha hasta cuando ya le quedé imposible cancelar sus obligaciones con terceros, con la DIAN, con los empleados etc.

La Ley 1258 de 2008

ARTÍCULO 34. DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN. La sociedad por acciones simplificada se disolverá:

- 1o. Por vencimiento del término previsto en los estatutos, si lo hubiere, a menos que fuere prorrogado mediante documento inscrito en el Registro mercantil antes de su expiración.
- 2o. Por imposibilidad de desarrollar las actividades previstas en su objeto social.
- 3o. Por la iniciación del trámite de liquidación judicial.
- 4o. Por las causales previstas en los estatutos.
- 5o. Por voluntad de los accionistas adoptada en la asamblea o por decisión del accionista único.

6o. Por orden de autoridad competente, y

7o. Por pérdidas que reduzcan el patrimonio neto de la sociedad por debajo del cincuenta por ciento del capital suscrito.

En el caso previsto en el ordinal 1o anterior, la disolución se producirá de pleno derecho a partir de la fecha de expiración del término de duración, sin necesidad de formalidades especiales. En los demás casos, la disolución ocurrirá a partir de la fecha de registro del documento privado o de la ejecutoria del acto que contenga la decisión de autoridad competente.

2.4 Marco filosófico

Esta investigación buscó a través del estudio de diferentes herramientas administrativas e información financiera de la empresa Fábrica de Experiencias SAS proponer decisiones estratégicas organizacionales que permitan su sostenibilidad y permanencia en el mercado.

Los autores desean con este estudio aportar a la mejora de los resultados financieros de la empresa, con el fin de que estos se vean reflejados en beneficios tanto para los accionistas como para los empleados encaminados a mejorar su calidad de vida.

2.5 Marco situacional

La empresa objeto del presente trabajo pertenece al sector servicios, subsector restaurantes cuya razón social es Fábrica de Experiencias SAS, su sede principal esta encuentra ubicada en la ciudad de Pereira, Risaralda y actualmente cuenta con 6 restaurantes, 2 en la ciudad de Pereira, 3 en la ciudad de Bogotá y 1 en la ciudad de Manizales.

El 14 de mayo del año 2008 se constituye la sociedad Fábrica de Experiencias SAS con 5 accionistas con la idea de desarrollar un concepto diferente, de esta manera el 22 de diciembre del año 2008 se da apertura al primer restaurante en la ciudad de Pereira con un concepto

ochentero con la intención de que esta idea revocara recuerdos y experiencias de los visitantes, el principal producto sería alitas de pollo con variedad de salsas para acompañar y diversidad de cervezas.

En el año 2010 se decide transformar la sociedad de una SA a una SAS, un año después se ceden las acciones de 2 de los accionistas quedando en este año la sociedad con 3 accionistas. Fábrica de experiencias SAS se fusiona y absorbe a SERALAS SA empresa con el mismo objeto social con un restaurante en la ciudad de Manizales y se da apertura en este mismo año de un restaurante en la ciudad de Bogotá.

En el año 2013 se abren dos nuevos restaurantes, uno en Bogotá y el otro en Pereira, en este último se construyen las oficinas administrativas de la compañía. Luego ingresa un nuevo socio a la compañía, con capital para dar apertura de un restaurante en la ciudad de Barranquilla en 2016, sin embargo, dados los resultados financieros se decide cerrar un año después en conjunto con uno de los restaurantes de la ciudad de Bogotá.

Estructura Organizacional

Filosofía: Nuestras metas desde que nacimos: Salirnos de los paradigmas tradicionales de misión, visión como algo mecánico que se repite, pero no se vive.

Misión: “ALIMENTAR Y DIVERTIR DESDE EL CORAZÓN”

Visión: “Hoy mejor que ayer, mañana mejor que hoy” Kaizen

Organigrama: Creemos que lo más importante y la razón de ser de nuestra empresa, son los clientes, es para ellos por quienes trabajamos día a día, sin importar el cargo que se tenga. ¿Cómo funcionamos, como nos movemos? Básicamente, hacemos una analogía con la mecánica de un reloj por dentro.

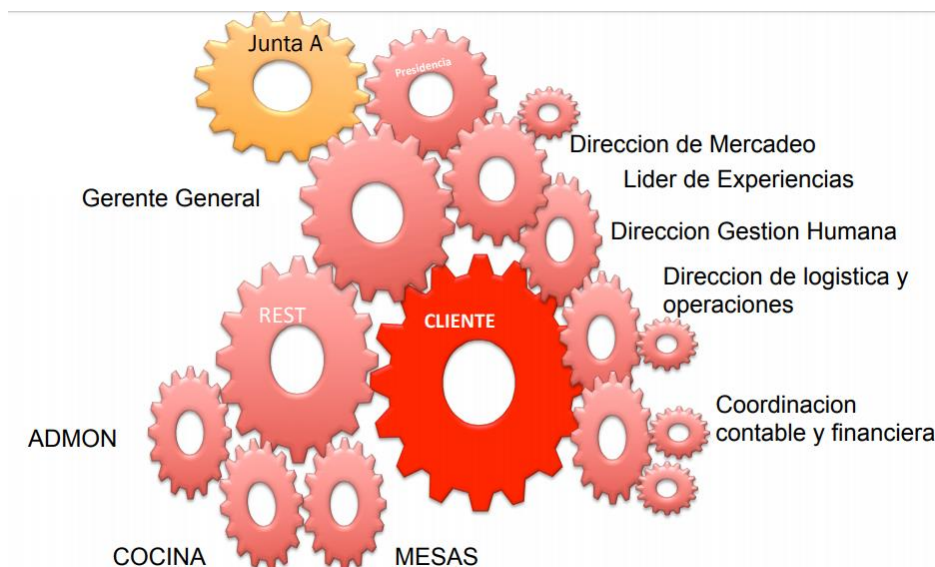


Ilustración 1 Organigrama

2.6 Glosario

Código de comercio de Colombia: Consiste en un conjunto de normas y preceptos que regulan las relaciones mercantiles en Colombia.

ACODRES: Asociación Colombiana de la Industria Gastronómica

PIB: Producto Interno Bruto

IVA: Impuesto al Valor Agregado

App: El término app es una abreviatura de la palabra en inglés application. Es una aplicación de software que se instala en dispositivos móviles o tabletas para ayudar al usuario en una labor concreta, ya sea de carácter profesional o de ocio y entretenimiento.

PER: Iniciales de priceearnings ratio (Tasa de ganancias sobre precio)

EBITDA: Sus siglas representan, en inglés, las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization).

EVA: (Economic Value Added) Valor Económico Agregado. Es el resultado obtenido una vez que se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

NIIF: Normas internacionales de información financiera (NIIF), conjunto de conceptos básicos y reglas que deben ser observadas al registrar la información contable y la presentación de la información financiera. Las NIIF son emitidas por la IASB, una organización sin ánimo de lucro localizada en Londres e integrada por los agentes (quienes manejan el presupuesto, estrategias y operaciones) y la junta (compuesta por 14 miembros de diferentes países).

Activo fijo: es un bien de una empresa, ya sea tangible o intangible, que no puede convertirse en líquido a corto plazo y que normalmente son necesarios para el funcionamiento de la empresa y no se destinan a la venta.

Accionista: Persona que posee acciones en una sociedad financiera, comercial o industrial.

Empírico: Que está basado en la experiencia y en la observación de los hechos.

Good will: es un activo intangible que refleja las conexiones de un negocio de atención al cliente teniendo en cuenta su reputación y factores similares.

Escisión: División de algo material o inmaterial en dos o más partes, generalmente de valor o importancia semejante.

Franquicia: Un sistema de colaboración mediante el cual una persona (franquiciador) cede a otras (franquiciados) una marca, un producto o un servicio probado y rentable y un saber-hacer específico para gestionar adecuadamente un negocio.

3. CAPITULO III: Diseño metodológico

El proponer decisiones estratégicas a partir de información financiera conlleva una serie de análisis sobre información tanto de la empresa sobre la que se realizó el estudio como del entorno al que pertenece, para obtener un resultado óptimo se debe tener una planeación y seguir una serie de pasos. Por lo anterior el método de investigación que se usó en el presente trabajo es el método científico ya que a través de una serie de pasos estructurados y ordenados permitió dar alcance al objeto del estudio, a través del análisis de la información financiera de la empresa.

El tipo de investigación fue aplicada porque a través de la información financiera y estratégica de la empresa se pudieron aplicar métodos de valoración y herramientas administrativas que permiten tomar decisiones estratégicas encaminadas a su permanencia de la empresa en el mercado.

Tipo de estudio: el estudio fue descriptivo debido a que el resultado se basó en la información financiera actual de la empresa.

El tipo de estudio de la investigación fue descriptivo-explicativo debido a que el trabajo pretendió caracterizar de la situación actual de la empresa y determinar las causas de la misma para proponer decisiones estratégicas adecuadas encaminadas a su permanencia en el mercado.

3.1 Universo

El universo de este trabajo de investigación es el estudio de estados financieros de la empresa Fábrica de Experiencias SAS de los años 2010 al 2018.

3.2 Delimitación del estudio

El estudio se delimita alrededor de los siguientes aspectos:

- Espacial: Fabrica de Experiencias SAS
- Demográfica: Estados Financieros de la empresa Fabrica de Experiencia SAS de los de los años 2010 al 2018.
- Temática: Decisiones estratégicas encaminadas a la permanencia en el mercado de la empresa Fábrica de Experiencia SAS
- Temporal: 6 meses a partir de la revisión y aprobación del anteproyecto

3.3 Etapas de investigación

Tabla 1 Etapas de investigación

ETAPA	DESCRIPCION	ACTIVIDADES	PRODUCTOS
Etap 1. Herramientas de apoyo al proceso de toma de decisiones estratégicas organizacionales	En esta etapa se analizaron las herramientas estratégicas que sirven de apoyo al proceso de tomas de decisiones estratégicas organizacionales	En cuanto a las herramientas estratégicas se realizaron desde lo teórico el análisis de las diferentes herramientas identificando de esta manera elementos, relaciones y ventajas. Desde lo practico se aplicó una de estas herramientas estratégicas que se ajustó al estudio realizado	Documento de análisis de las herramientas que sirvieron como solución a la toma de decisiones estratégicas en la empresa Fabrica de Experiencias SAS que permiten garantizar su permanencia en el tiempo
Etap 2. métodos de valoración de empresas	En esta etapa se analizaron los diferentes métodos de valoración de empresas que permitan identificar el valor actual de la compañía	Para los métodos de valoración de empresas desde lo teórico se analizaron los diferentes métodos de valoración dinámicos identificando ventajas, desventajas y relaciones.	Documento de análisis de los métodos de valoración de empresas que sirvieron para identificar el valor actual de la empresa Fabrica de Experiencias SAS

Etapa 3. Estado actual de los factores claves de éxito de la empresa Fábrica de Experiencias SAS	En esta etapa se analizaron los factores claves de éxito de la empresa para conocer su correlación con la planeación estratégica	Para analizar los factores claves de éxito se realizaron entrevistas a los directivos, empleados y clientes de la empresa Fabrica de Experiencia SAS	Documento que identifique los factores claves de éxito de la empresa Fabrica de Experiencia SAS que sirve para validar su inclusión en la planeación estratégica
Etapa 4. Estructurar el método de valoración a las necesidades de la empresa Fábrica de Experiencias SAS para determinar su valor	En esta etapa se estructuro el método de valoración elegido según las características y necesidades de la empresa	Desde lo practico se recopilo la información financiera de la empresa de 7 años con el fin de realizar la valoración de la empresa	Documento con la valoración de la empresa Fabrica de Experiencia SAS
Etapa 5. Decisiones estratégicas que requiere la empresa Fábrica de Experiencia SAS	En esta etapa se usó la herramienta estratégica elegida de acuerdo a las necesidades de la empresa para apoyar la toma de decisiones estratégicas.	Determinar las decisiones estratégicas que pueden dar a la empresa Fabrica de Experiencias SAS sostenibilidad y permanencia en el mercado.	Documento con las decisiones estratégicas recomendadas a la empresa.

3.4 Variables e indicadores

Tabla 2 Variables e Indicadores

VARIABLE	DESCRIPCION	CLASIFICACION	ESCALA	INDICADOR	SUBVARIABLE
ENDEUDAMIENTO	Indica la relación de deuda que sirve para medir el apalancamiento financiero de una Empresa.	Cuantitativo			Razón de independencia financiera Endeudamiento total Endeudamiento a corto plazo Apalancamiento a largo plazo Financiación con proveedores Financiación con obligaciones financieras

					Financiación con pasivos laborales Financiación con impuestos Carga financiera Relación gastos financieros a Ebitda Laverage o Apalancamiento financiero Laverage o Apalancamiento total Estructura corriente Estructura de capital
Razón de independencia financiera	Permite identificar que tanto los recursos de la empresa están financiados por la participación de los propietarios	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Endeudamiento total	Indica el grado de apalancamiento de acreedores en los activos de la empresa	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Endeudamiento a corto plazo	Muestra el porcentaje del total de deudas que deben ser canceladas en el corto plazo.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Apalancamiento a largo plazo	Indica del total de deudas, cuanto está financiado a largo plazo.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Financiación con proveedores	Permite ver cuánto de los recursos financiados con terceros están comprometidos	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	

	con los proveedores				
Financiación con obligaciones financieras	Determina del total de pasivos cuanto es financiado con obligaciones financieras	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Financiación con pasivos laborales	Muestra cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con pasivo laboral	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Financiación con impuestos	Indica cuanto de los recursos financiados con terceros corresponden a impuestos por pagar	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Carga financiera	Permite ver qué porcentaje de las ventas son dedicados a cubrir la carga financiera	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Relación gastos financieros a Ebitda	Determina la relación de los gastos financieros con la caja operativa generada por la empresa.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Lverage o Apalancamiento financiero	Muestra por cada \$100 de patrimonio cuanto se debe por obligaciones financieras.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Lverage o Apalancamiento total	Indica por cada \$100 de patrimonio cuanto es deuda total	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Estructura corriente	Presenta cuanto es la financiación de corto plazo con respecto al total de los activos	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	

Estructura de capital	Determina cual es la financiación de largo plazo (pasivo l.p. y patrimonio) para crecimiento de la empresa	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
LIQUIDEZ	Mide la capacidad que tiene la entidad de generar dinero efectivo para responder por sus compromisos y obligaciones con vencimientos a corto plazo	Cuantitativo			Razón corriente Prueba acida Capital de trabajo % KT KTN - Capital de trabajo neto % KTN KTO - Capital de trabajo operativo % KTO KTNO Capital de trabajo neto operativo % KTNO Productividad KTO Productividad KTNO Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo Solvencia Financiera o Solidez Relación deudores a proveedores Eficiencia del activo cte
Razón corriente	Permite identificar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	

Prueba acida	Permite conocer la facilidad que tiene la empresa para convertir en efectivo sus activos corrientes sin tener en cuenta sus inventarios.	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Capital de trabajo	Permite identificar la capacidad operativa que tiene una empresa en el corto plazo	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
% KT	Indica los recursos de corto plazo para cubrir deudas de corto plazo y la operación.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
KTN - Capital de trabajo neto	Determina cuanto pesa el capital de trabajo neto sobre el total de activo corriente	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	
% KTN	Margen de seguridad de la empresa para cumplir sus compromisos de corto plazo	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
KTO - Capital de trabajo operativo	Permite identificar los recursos operativos de corto plazo comprometidos en la operación por cartera pendiente y saldo inventarios	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
% KTO	Presenta el porcentaje de los recursos de corto plazo operativos sobre el total de activo corriente	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
KTNO Capital de trabajo neto operativo	Son el valor de los recursos operativos de corto plazo que	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	

	no son financiados por los proveedores (recursos propios).				
% KTNO	Muestra el porcentaje de los recursos financiados por la empresa sobre el total de recursos comprometidos de corto plazo	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Productividad KTO	Determina los recursos comprometidos en capital de trabajo operativo para la generación de ventas	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Productividad KTNO	Indica los recursos propios comprometidos diferentes a la financiación de proveedores para generar ventas	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo	Determina si el capital de trabajo neto es suficiente para atender las deudas a corto plazo. Valor adecuado 0.5 a 1	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	
Solvencia Financiera o Solidez	La relación entre el activo y pasivo, este indicador refleja la capacidad de atender los pasivos sin hacer interferencia en el proceso productivo	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	
Relación deudores a proveedores	Determina las veces que el saldo de deudores representa la financiación de	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	

	recursos con proveedores				
Eficiencia del activo cte	Determina las veces que representan las ventas con relación a los recursos comprometidos en activo corriente	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	
RENTABILIDAD	Mide la efectividad de la administración de la empresa para controlar el costo y el gasto, y así convertir las ventas en utilidades.	Cuantitativo			Margen Bruto Margen operacional Margen antes de impuestos Margen neto Retorno sobre los Activos (ROA) Retorno sobre el Patrimonio (ROE) EBITDA Margen Ebitda
Margen bruto	Permite conocerla capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Margen operacional	Utilidad operacional sobre las ventas netas indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Margen antes de impuestos	Indica cuanto ha obtenido la empresa como utilidad sobre las ventas antes de	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	

	cubrir los impuestos de renta				
Margen neto	Presenta por cada peso en ventas cuanto se obtiene de utilidad neta incluyendo operación y no operacional.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Retorno sobre los Activos (ROA)	Permite analizar y comparar la utilidad obtenida en relación a la inversión realizada.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	Permite medir la capacidad que tiene la empresa de remunerar a sus accionistas.	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
EBITDA	Permite identificar las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real	
Margen Ebitda	Determina cuantos pesos se obtienen de caja operativa por cada \$100 obtenidos en ventas durante el período	Cuantitativo Intercalar	Porcentaje	Porcentaje	
ACTIVIDAD	Mide la capacidad que tiene la entidad para administrar los recursos; evalúan la manera como se realizaron las gestiones y el rendimiento de los recursos utilizados durante el proceso	Cuantitativo			Días de rotación Cartera Días de rotación inventario Ciclo de caja operativo Rotación de activo corriente Rotación de capital Rotación del patrimonio

Días de rotación Cartera	Indica el tiempo de recuperación de cartera	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Días de rotación inventario	Determina en cuantos días la empresa convierte sus inventarios en efectivo o en cartera	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Ciclo de caja operativo	Determina los días que requiere la empresa para convertir lo producido en efectivo	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Rotación de activo corriente	Muestra los días que están comprometidos los recursos de corto plazo para generar ventas	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Rotación de capital	Indica el grado de financiación propia y a largo plazo en las ventas de la empresa.	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Rotación del patrimonio	Presenta la participación en las ventas de la inversión de los propietarios	Cuantitativo Intercalar	Número real	Número real >0	
Nivel de escolaridad	Grado de educación obtenido por un individuo.	Cualitativo Ordinal	Secundaria Técnico Tecnológico o Pregrado Posgrado Maestría Doctorado	Rango de escala	
Experiencia laboral	Tiempo de experiencia en años al momento de la encuesta en cargos similares.	Cualitativo Ordinal	Menos de 5 Entre 5 y 10 Entre 11 y 15	Rango de escala	

			Más de 16		
Sexo	Sexo biológico de pertenencia.	Cualitativa Nominal	Masculino Femenino	Rango de escala	
Edad	Años cumplidos al momento de la encuesta	Cualitativo Ordinal	Menos de 25 Entre 25 y 35 Entre 36 y 45 Más de 46	Rango de escala	

Tabla 3 Variable de endeudamiento

VARIABLE: ENDEUDAMIENTO	
Definición conceptual: Indica la relación de deuda que sirve para medir el apalancamiento financiero de una Empresa.	Definición operativa: Permite conocer el nivel de apalancamiento financiero de la empresa.
Subvariable: Razón de independencia financiera	
Definición conceptual: Permite identificar que tanto los recursos de la empresa están financiados por la participación de los propietarios	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Razón de independencia financiera	$(\text{Patrimonio} / \text{activo total}) \times 100$
Subvariable: Endeudamiento total	
Definición conceptual: Refleja la proporción de activos totales financiados por los acreedores de la empresa	Definición operativa: Permite identificar el porcentaje de los activos que es financiado por terceros.
Subvariable	Formula
Endeudamiento total	$(\text{Pasivo total} / \text{activo total}) \times 100$
Subvariable: Endeudamiento a corto plazo	
Definición conceptual: Representa el porcentaje de participación con aquellos terceros a los cuales se les debe cancelar las acreencias en el corto plazo.	Definición operativa: Permite establecer qué porcentaje del total de los pasivos tiene vencimiento corriente (menor de un año).
Subvariable	Formula
Endeudamiento a corto plazo	$(\text{Pasivo corriente} / \text{pasivo total}) \times 100$
Subvariable: Apalancamiento a largo plazo	
Definición conceptual: Indica del total de deudas, cuanto está financiado a largo plazo.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Apalancamiento a largo plazo	$(\text{Pasivo a largo plazo} / \text{pasivo total}) \times 100$

Subvariable: Financiación con proveedores	
Definición conceptual: Permite ver cuánto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con los proveedores	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Financiación con proveedores	$(\text{Proveedores} / \text{pasivo total}) \times 100$
Subvariable: Financiación con obligaciones financieras	
Definición conceptual: Determina del total de pasivos cuanto es financiado con obligaciones financieras	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Financiación con obligaciones financieras	$(\text{Obligaciones financieras totales} / \text{pasivo total}) \times 100$
Subvariable: Financiación con pasivos laborales	
Definición conceptual: Muestra cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con pasivo laboral	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Financiación con pasivos laborales	$(\text{Obligaciones laborales} / \text{pasivo total}) \times 100$
Subvariable: Financiación con impuestos	
Definición conceptual: Indica cuanto de los recursos financiados con terceros corresponden a impuestos por pagar	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Financiación con impuestos	$(\text{Impuestos por pagar} / \text{pasivo total}) \times 100$
Subvariable: Carga financiera	
Definición conceptual: Permite ver qué porcentaje de las ventas son dedicados a cubrir la carga financiera	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Carga financiera	$(\text{Gastos financieros} / \text{Ventas}) \times 100$
Subvariable: Relación gastos financieros a Ebitda	
Definición conceptual: Determina la relación de los gastos financieros con la caja operativa generada por la empresa.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Relación gastos financieros a Ebitda	$(\text{Gastos financieros} / \text{Ebitda}) \times 100$
Subvariable: Lverage o Apalancamiento financiero	
Definición conceptual: Muestra por cada \$100 de patrimonio cuanto se debe por obligaciones financieras.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Lverage o Apalancamiento financiero	$(\text{Obligaciones financieras totales} / \text{patrimonio}) \times 100$

Subvariable: Lverage o Apalancamiento total	
Definición conceptual: Indica por cada \$100 de patrimonio cuanto es deuda total	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Lverage o Apalancamiento total	$(\text{Pasivo total} / \text{patrimonio}) \times 100$
Subvariable: Estructura corriente	
Definición conceptual: Presenta cuanto es la financiación de corto plazo con respecto al total de los activos	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Estructura corriente	$(\text{Pasivo corriente} / \text{activo total}) \times 100$
Subvariable: Estructura de capital	
Definición conceptual: Determina cual es la financiación de largo plazo (pasivo l.p. y patrimonio) para crecimiento de la empresa	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Estructura de capital	$((\text{Pasivo largo plazo} + \text{patrimonio}) / \text{activo total}) \times 100$

Tabla 4 Variable de liquidez

VARIABLE: LIQUIDEZ	
Definición conceptual: Mide la capacidad que tiene la entidad de generar dinero efectivo para responder por sus compromisos y obligaciones con vencimientos a corto plazo	Definición operativa: Permite identificar la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones de corto plazo
Subvariable: KT - Capital de trabajo	
Definición conceptual: capacidad de una compañía para llevar a cabo sus actividades con normalidad en el corto plazo	Definición operativa: Permite identificar la capacidad operativa que tiene una empresa en el corto plazo
Subvariable	Formula
KT - Capital de trabajo	Activo corriente
Subvariable: % KT	
Definición conceptual: Indica los recursos de corto plazo para cubrir deudas de corto plazo y la operación.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
% KT	$(\text{KT} / \text{Activo total}) \times 100$
Subvariable: KTN - Capital de trabajo neto	
Definición conceptual: Determina cuanto pesa el capital de trabajo neto sobre el total de activo corriente	Definición operativa:
Subvariable	Formula

KTN - Capital de trabajo neto	Activo corriente - pasivo corriente
Subvariable: % KTN	
Definición conceptual: Margen de seguridad de la empresa para cumplir sus compromisos de corto plazo	Definición operativa:
Subvariable	Formula
% KTN	$(KTN / KT) \times 100$
Subvariable: KTO - Capital de trabajo operativo	
Definición conceptual: Permite identificar los recursos operativos de corto plazo comprometidos en la operación por cartera pendiente y saldo inventarios	Definición operativa:
Subvariable	Formula
KTO - Capital de trabajo operativo	Cartera + inventarios
Subvariable: % KTO	
Definición conceptual: Presenta el porcentaje de los recursos de corto plazo operativos sobre el total de activo corriente	Definición operativa:
Subvariable	Formula
% KTO	$(KTO / KT) \times 100$
Subvariable: KTNO Capital de trabajo neto operativo	
Definición conceptual: Son el valor de los recursos operativos de corto plazo que no son financiados por los proveedores (recursos propios).	Definición operativa:
Subvariable	Formula
KTNO Capital de trabajo neto operativo	KTO - Proveedores
Subvariable: % KTNO	
Definición conceptual: Muestra el porcentaje de los recursos financiados por la empresa sobre el total de recursos comprometidos de corto plazo	Definición operativa:
Subvariable	Formula
% KTNO	$(KTNO / KTO) \times 100$
Subvariable: Productividad KTO	
Definición conceptual: Determina los recursos comprometidos en capital de trabajo operativo para la generación de ventas	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Productividad KTO	$(KTO / ventas) \times 100$
Subvariable: Productividad KTNO	
Definición conceptual: Indica los recursos propios comprometidos diferentes a la financiación de proveedores para generar ventas	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Productividad KTNO	$(KTNO / ventas) \times 100$

Subvariable: Razón Corriente	
Definición conceptual: Cobertura de las obligaciones de corto plazo por parte del activo corriente.	Definición operativa: Permite identificar la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo.
Subvariable	Formula
Razón Corriente	$(\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}) \times 100$
Subvariable: Prueba acida	
Definición conceptual: Indica la capacidad que tiene la empresa de pagar las deudas a corto plazo sin contar con los inventarios.	Definición operativa: Permite conocer la facilidad que tiene la empresa para convertir en efectivo sus activos corrientes sin tener en cuenta sus inventarios.
Subvariable	Formula
Prueba acida	$(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}) / \text{Pasivo corriente}$
Subvariable: Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo	
Definición conceptual: Determina si el capital de trabajo neto es suficiente para atender las deudas a corto plazo. Valor adecuado 0.5 a 1	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo	$\text{KTN} / \text{Pasivos corrientes}$
Subvariable: Solvencia Financiera o Solidez	
Definición conceptual: La relación entre el activo corriente y pasivo corriente, este indicador refleja la capacidad de atender las reglas en el corto plazo sin hacer interferencia en el proceso productivo	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Solvencia Financiera o Solidez	$\text{Activo total} / \text{pasivo total}$
Subvariable: Relación deudores a proveedores	
Definición conceptual: Determina las veces que el saldo de deudores representa la financiación de recursos con proveedores	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Relación deudores a proveedores	$\text{Deudores} / \text{proveedores}$
Subvariable: Eficiencia activo cte	
Definición conceptual: Determina las veces que representan las ventas con relación a los recursos comprometidos en activo corriente	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Eficiencia activo corriente	$\text{Ventas} / \text{activo corriente promedio}$

Tabla 5 Variable de rentabilidad

VARIABLE: RENTABILIDAD	
Definición conceptual: Mide la efectividad de la administración de la empresa para controlar el costo y el gasto, y así convertir las ventas en utilidades.	Definición operativa: Permite evaluar qué eficientes son las empresas en el uso de sus activos.
Subvariable: Margen Bruto	
Definición conceptual: Relación entre la utilidad bruta y las ventas totales (ingresos operacionales), porcentaje que queda de los ingresos operacionales una vez se ha descontado el costo de venta.	Definición operativa: Permite conocerla capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.
Subvariable	Formula
Margen Bruto	$(\text{Utilidad bruta} / \text{ventas}) \times 100$
Subvariable: Margen operacional	
Definición conceptual: relación entre la utilidad bruta y las ventas totales (ingresos operacionales) Es el porcentaje que queda de los ingresos operacionales una vez se ha descontado el costo de venta	Definición operativa: Utilidad operacional sobre las ventas netas indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.
Subvariable	Formula
Margen operacional	$(\text{UAI} / \text{ventas}) \times 100$
Subvariable: Margen antes de impuestos	
Definición conceptual: Indica cuanto ha obtenido la empresa como utilidad sobre las ventas antes de cubrir los impuestos de renta	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Margen antes de impuestos	$(\text{UAI} / \text{ventas}) \times 100$
Subvariable: Margen neto	
Definición conceptual: Presenta por cada peso en ventas cuanto se obtiene de utilidad neta incluyendo operación y no operacional.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Margen neto	$(\text{Utilidad neta} / \text{ventas}) \times 100$
Subvariable: Retorno sobre los Activos (ROA)	
Definición conceptual: indicador de rendimiento del activo, a través del cual se busca medir cuantitativamente la rentabilidad que es producida por la empresa tomando como base el valor del activo total.	Definición operativa: permite analizar y comparar la utilidad obtenida en relación a la inversión realizada.
Subvariable	Formula
Retorno sobre los Activos (ROA)	$(\text{Ebitda} / \text{activo total}) \times 100$
Subvariable: Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	

Definición conceptual: mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad; es decir, el ROE	Definición operativa: Permite medir la capacidad que tiene la empresa de remunerar a sus accionistas.
Subvariable	Formula
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	$(UAI / \text{patrimonio promedio}) \times 100$
Subvariable: EBITDA	
Definición conceptual: Sus siglas representan, en inglés, las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization), o lo que es lo mismo, representa el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros	Definición operativa: Permite identificar las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
Subvariable	Formula
EBITDA	$UAI + \text{depreciación} + \text{amortización}$
Subvariable: Margen Ebitda	
Definición conceptual: Determina cuantos pesos se obtienen de caja operativa por cada \$100 obtenidos en ventas durante el período	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Margen Ebitda	$(EBITDA / \text{ventas}) \times 100$

Tabla 6 Variable de actividad

VARIABLE: ACTIVIDAD	
Definición conceptual: Mide la capacidad que tiene la entidad para administrar los recursos; evalúan la manera como se realizaron las gestiones y el rendimiento de los recursos utilizados durante el proceso.	Definición operativa: Están enfocados en determinar la celeridad con la que cuentas específicas se transforman en ventas o efectivo
Subvariable: Días de rotación Cartera	
Definición conceptual: Indica el tiempo de recuperación de cartera	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Días de rotación Cartera	$\text{deudores promedio} * 365 \text{ días} / \text{ventas}$
Subvariable: Días de rotación inventario	
Definición conceptual: Indica el número de veces que las diferentes clases de inventarios rotan durante un período de tiempo determinado.	Definición operativa: Señala el número de veces en que los inventarios se convierten en efectivo o cuentas por cobrar.
Subvariable	Formula
Días de rotación inventario	$\text{inventario promedio} * 365 \text{ días} / \text{costo de ventas}$
Subvariable: Ciclo de caja operativo	

Definición conceptual: Determina los días que requiere la empresa para convertir lo producido en efectivo	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Ciclo de caja operativo	días de cartera + días inventario
Subvariable: Rotación de activo corriente	
Definición conceptual: Muestra los días que están comprometidos los recursos de corto plazo para generar ventas	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Rotación de activo corriente	Activo corriente promedio * 365 días / ventas
Subvariable: Rotación de capital	
Definición conceptual: Indica el grado de financiación propia y a largo plazo en las ventas de la empresa.	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Rotación de capital	Ventas / (patrimonio + pasivos a largo plazo)
Subvariable: Rotación del patrimonio	
Definición conceptual: Presenta la participación en las ventas de la inversión de los propietarios	Definición operativa:
Subvariable	Formula
Rotación del patrimonio	Ventas / patrimonio

Tabla 7 Variable nivel de escolaridad

VARIABLE: NIVEL DE ESCOLARIDAD	
Definición conceptual: identifica el ultimo grado de educación obtenido por un individuo	Definición operativa: Grado de educación obtenido por un individuo.
Pregunta	No de pregunta
¿Cuál es su nivel de escolaridad?	Preguntas acerca de la información general No 1

Tabla 8 Variable experiencia laboral

VARIABLE: EXPERIENCIA LABORAL	
Definición conceptual: identifica el tiempo que ha trabajado siendo este demostrable	Definición operativa: Tiempo de experiencia en años al momento de la encuesta en cargos similares
Pregunta	No de pregunta
¿Cuál es su experiencia laboral?	Preguntas acerca de la información general No 2

Tabla 9 Variable sexo

VARIABLE: SEXO	
Definición conceptual: conjunto de características diferenciadas que cada sociedad asigna a hombres y mujeres	Definición operativa: Sexo biológico de pertenencia
Pregunta	No de pregunta
¿Cuál es su sexo?	Preguntas acerca de la información general No 3

Tabla 10 Variable edad

VARIABLE: EDAD	
Definición conceptual: tiempo transcurrido a partir del nacimiento de un individuo	Definición operativa: Años cumplidos al momento de la encuesta
Pregunta	No de pregunta
¿Cuál es su edad?	Preguntas acerca de la información general No 4

3.5 Instrumentos para recolección de información

Información primaria: se obtuvo información a través de entrevistas a empleados, accionistas y clientes de la empresa Fábrica de Experiencia SAS para conocer la percepción que tienen sobre la dinámica de la misma.

Entrevista a los directivos y accionistas

1. ¿Cuál es su nivel de escolaridad?

- ☐ Secundaria
- ☐ Técnico
- ☐ Tecnológico
- ☐ Pregrado
- ☐ Posgrado
- ☐ Maestría
- ☐ Doctorado

2. ¿Cuál es su experiencia laboral?
 - Menos de 5
 - Entre 5 y 10
 - Entre 11 y 15
 - Más de 16
3. ¿Cuál es su sexo?
 - Masculino
 - Femenino
4. ¿Cuál es su edad?
 - Menos de 25
 - Entre 25 y 35
 - Entre 36 y 45
 - Más de 46
5. ¿Está reconsiderando el futuro de la compañía o desarrollando una nueva estrategia corporativa?
6. ¿Cómo se siente para enfrentar los retos que surgen en una economía que está en constante cambio?
7. ¿Como asimila la organización el uso de la innovación y la tecnología para afrontar los nuevos retos?
8. ¿Tiene dificultad para decidir en qué elementos de la compañía invertir?
9. ¿Qué es lo que hace su compañía especial o diferente?
10. ¿Sabe cuáles son los activos intangibles que tiene su compañía?
11. ¿Le preocupa el no aprovechar y manejar sus intangibles correctamente?
12. ¿Sabe que habilidades necesita tener la compañía para alcanzar sus objetivos estratégicos?

13. ¿Tiene la empresa un alto capital intelectual?
14. ¿La gerencia cuenta con indicadores claves de desempeño que le permiten evaluar el cumplimiento de sus objetivos estratégicos?
15. ¿Los directivos están dispuestos a encontrar las debilidades de la empresa?
16. ¿Esos puntos débiles, estarían dispuestos a mejorarlos?
17. ¿La cultura de la empresa es lo bastante abierta para discutir los puntos débiles de la empresa?
18. ¿Qué tan conocida es la empresa y la marca?
19. ¿Cómo describiría su posición en el mercado?

Preguntas acerca de sus grupos de clientes y sus necesidades

20. ¿A qué tipo de clientes atiendes?
21. ¿Qué porcentaje de sus facturas son generadas por estos grupos?
22. ¿Cuáles son las necesidades a satisfacer por parte de la empresa para cada tipo de cliente?

Respecto a productos y servicios

23. ¿Qué productos y servicios ofrece?
24. ¿Cuál considera que sea el producto estrella?
25. ¿Cuál considera que sea el producto menos atractivo al cliente?
26. ¿Qué producto considera se debería ofertar que actualmente no esté?

Preguntas acerca de los factores de éxito de la compañía

27. ¿Qué hace que la compañía sea exitosa?
28. ¿Qué hace que la compañía sea mejor que otras en el mercado?
29. ¿Qué factores son esenciales para el éxito del futuro de la empresa?

Preguntas acerca de sus competidores

30. ¿En qué posición se encuentra respecto a sus competidores directos?
31. ¿Podrían ofrecer productos y servicios similares a los suyos?
32. ¿Cuál cree usted que es la característica que más se resalta en sus competidores?

Encuesta a los empleados (de restaurante)

1. ¿Cuál es su nivel de escolaridad?
 - a. Secundaria
 - b. Técnico
 - c. Tecnológico
 - d. Pregrado
 - e. Posgrado
 - f. Maestría
 - g. Doctorado
2. ¿Cuál es su experiencia laboral?
 - a. Menos de 5
 - b. Entre 5 y 10
 - c. Entre 11 y 15
 - d. Más de 16
3. ¿Cuál es su sexo?
 - a. Masculino
 - b. Femenino
4. ¿Cuál es su edad?
 - a. Menos de 25
 - b. Entre 25 y 35
 - c. Entre 36 y 45

- d. Más de 46
5. ¿A qué tipo de clientes atiendes?
6. ¿Qué quejas tienen los clientes?
7. ¿Cuál es el mejor cumplido que le puede hacer a la compañía?
8. ¿Qué espera de la empresa en el futuro?
9. ¿Qué recomendación le daría a la empresa?
10. ¿Cuál es la razón de preferencia de los clientes?
11. ¿Por qué escogen especialmente a su empresa en vez de irse con la competencia?
12. ¿Qué beneficios les ofrece a sus clientes que las demás compañías no les ofrecen?
13. ¿Qué ventajas fundamentales separan a su empresa del resto?
14. ¿Cuáles nuevas ventajas le gustaría ofrecer a sus clientes?
15. ¿Qué habilidades necesita obtener para poder ofrecer estas ventajas sostenidamente?

Entrevista a los clientes

Preguntas acerca de sus productos y sus precios

1. ¿Los productos que ofrece el restaurante satisfacen sus expectativas?
2. ¿Por qué volvería a disfrutar de la experiencia en el restaurante?
3. ¿Que mejoraría del producto y servicio ofrecido por el restaurante?
4. ¿El precio de los productos es justo con respecto a la calidad y servicio ofrecido por el restaurante?

Información secundaria: se recopiló información de los estados financieros de la empresa Fábrica de Experiencia SAS que permitieron determinar a través del método de valoración flujo de caja libre descontado el valor actual de la empresa.

3.6 Procesamiento y análisis de información

Después de la recolección de datos originados por las entrevistas y estados financieros de la compañía se aplicaron las técnicas estadísticas cualitativas y cuantitativas adecuadas para obtener información relevante y encontrar correlaciones y patrones entre dichas variables. En el siguiente capítulo se analizan los resultados obtenidos en la investigación utilizando herramientas gráficas, tablas de interpretación de datos y el concepto de los investigadores.

4. CAPITULO IV: Diagnostico obtenido

4.1 Estado actual de los factores claves de éxito de la empresa Fábrica de Experiencias SAS

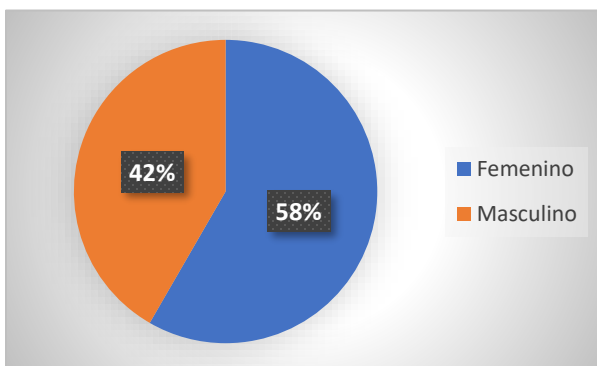
Encuesta para clientes de Fabrica de Experiencias

Preguntas acerca de los productos, servicio y precios del restaurante Fabrica de Experiencias como parte del trabajo de grado para la Maestría en Administración Económica y Financiera de la UTP

Análisis de las respuestas

Se aplicaron las encuestas a 55 clientes que visitaron el restaurante

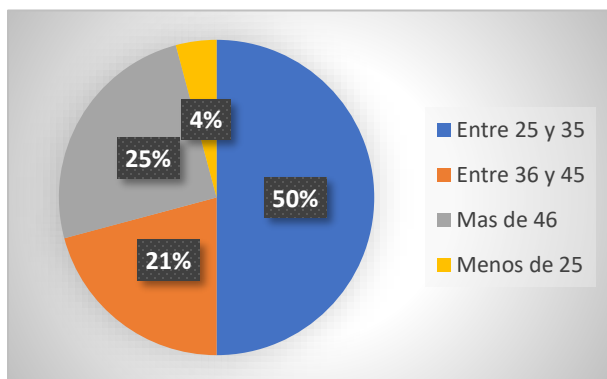
1. ¿Cuál es su sexo?



El mayor porcentaje lo obtuvo el género femenino, sin embargo, no hay una diferencia significativa con respecto al género masculino.

Ilustración 2 Genero clientes

2. ¿Cuál es su edad?



El mayor porcentaje de los encuestados se encuentra en el rango de 25 y 35 años con un 50%. Solo con un 4% se encuentran clientes encuestados menores de 25 años.

Ilustración 3 Edad clientes

3. ¿Los productos que ofrece el restaurante satisfacen sus expectativas?

El 100% de los encuestados respondieron afirmativamente a esta pregunta evidenciando que les gustan los productos que el restaurante ofrece por la calidad y sabor.

4. ¿Por qué volvería a disfrutar de la experiencia en el restaurante?

En general los clientes encuestados básicamente volverían al restaurante por estas cuatro razones: sabor, ambiente, calidad y servicio

5. ¿Que mejoraría del producto y servicio ofrecido por el restaurante?

Los clientes mejorarían en los restaurantes los siguientes factores: precios, más salsas sin picante y el servicio de los meseros.

6. ¿El precio de los productos es justo con respecto a la calidad y servicio ofrecido por el restaurante?

En esta pregunta se aprecia un equilibrio entre los clientes que opinan que los precios son justos con los que opinan que el precio es costoso frente al producto y servicio ofrecido.

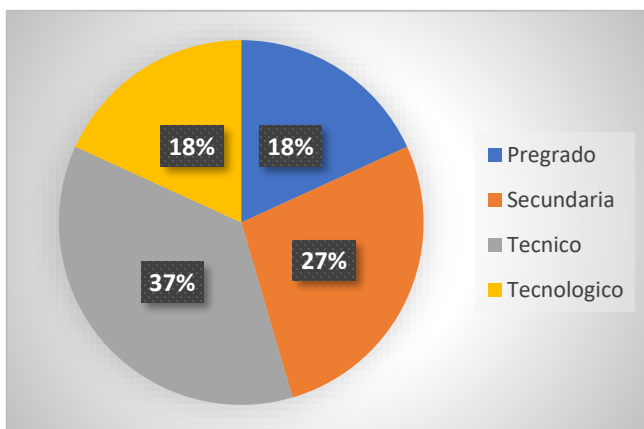
Encuesta para empleados de Fabrica de Experiencias

Preguntas a los empleados del restaurante Fabrica de Experiencias como parte del trabajo de grado para la Maestría en Administración Económica y Financiera de la UTP

Análisis de las respuestas

Se aplicaron las encuestas a 11 empleados del restaurante

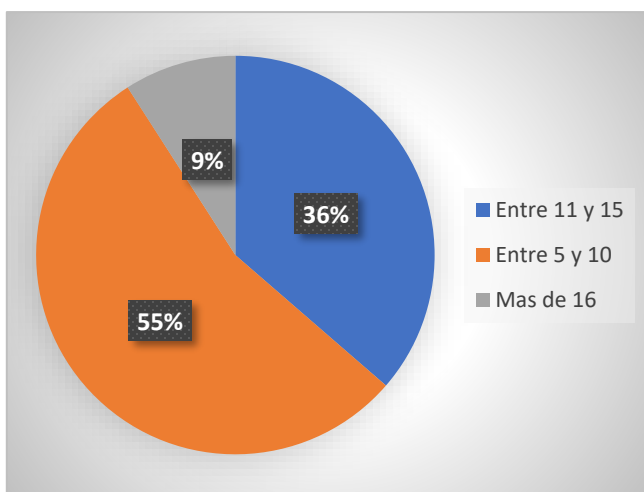
1. ¿Cuál es su nivel de escolaridad?



El personal del restaurante está conformado en gran parte por personal con estudios técnicos y de secundaria

Ilustración 4 Escolaridad empleados

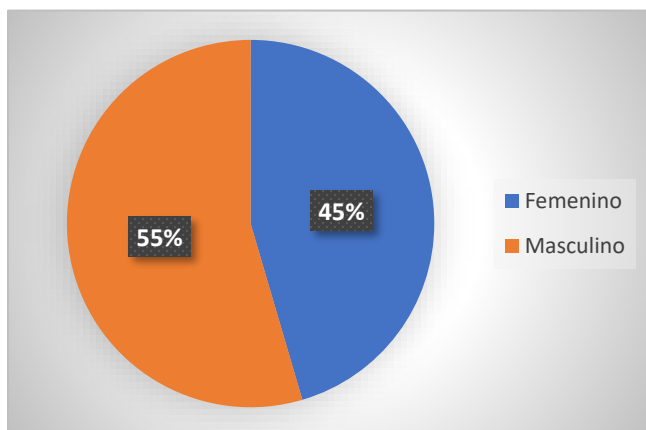
2. ¿Cuál es su experiencia laboral?



El 55% de los encuestados tienen experiencia laboral entre 5 y 10 años.

Ilustración 5 Experiencia laboral empleados

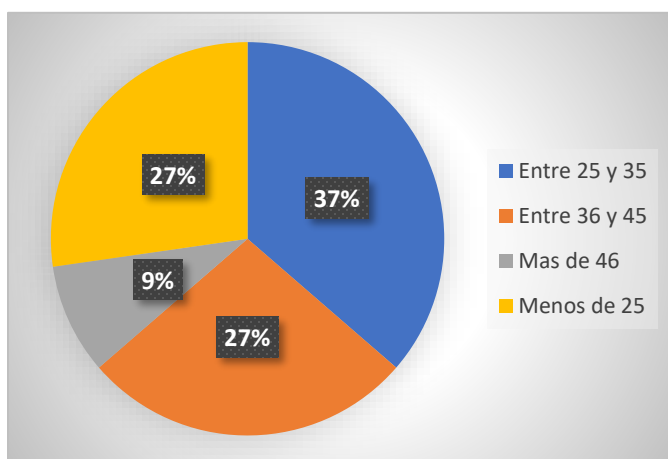
3. ¿Cuál es su sexo?



Se evidencia una igualdad de género entre los empleados del restaurante

Ilustración 6 Genero empleados

4. ¿Cuál es su edad?



La edad de los empleados del restaurante la encabeza el rango entre 25 y 35 años seguida a la par por las edades entre 36 y 45 y menos de 25 años.

Ilustración 7 Edad empleados

5. ¿A qué tipo de clientes atiende?

Se evidencia en las encuestas que los empleados no tienen claro los clientes objetivos, la torta se la reparten dos respuestas: todo tipo de clientes y estratos 4 y 5.

6. ¿Qué quejas tienen los clientes?

Los clientes se quejan básicamente de la demora en la entrega de los productos y en el tamaño o gramaje de salsas y productos

7. ¿Cuál es el mejor cumplido que le puede hacer a la compañía?

Básicamente los empleados manifestaron que la mejor forma de hacerle un cumplido a la empresa es aportando nuevos conocimientos y brindando un buen servicio a los clientes, recalcando que es una buena empresa para trabajar.

8. ¿Qué espera de la empresa en el futuro?

Los empleados manifiestan que lo que más esperan de la empresa es que crezca a nivel nacional y que existan más reconocimientos y ascensos.

9. ¿Qué recomendación le daría a la empresa?

En los aspectos más relevantes que se mencionaron en esta respuesta está brindarles mejores oportunidades a los empleados además de mantener y mejorar la temática del restaurante.

10. ¿Cuál es la razón de preferencia de los clientes?

Según los empleados del restaurante los clientes los prefieren por el sabor y calidad de los productos

11. ¿Por qué escogen especialmente a su empresa en vez de irse con la competencia?

Los clientes los eligen por la calidad y experiencia vivida en el restaurante

12. ¿Qué beneficios les ofrecen a sus clientes que las demás compañías no les ofrecen?

Para los empleados la calidad de los productos es el beneficio que el restaurante ofrece a los clientes y lo diferencia de las demás empresas

13. ¿Qué ventajas fundamentales separan a su empresa del resto?

La calidad humana de los empleados y el sabor de los productos son las ventajas que ellos consideran que los separan de la competencia

14. ¿Cuáles nuevas ventajas les gustaría ofrecer a sus clientes?

Para los empleados es importante que existan nuevas formas de interactuar con los clientes como actividades y otros juegos, además de un menú innovador con nuevos productos.

15. ¿Qué habilidades necesita obtener para poder ofrecer estas ventajas sostenidamente?

Para la mayoría de empleados las habilidades a desarrollar son la comunicación y el buen servicio respaldadas por capacitaciones a los usuarios y estudios de mercados.

Encuesta para directivos de Fabrica de Experiencias

Preguntas a los directivos del restaurante Fabrica de Experiencias como parte del trabajo de grado para la Maestría en Administración Económica y Financiera de la UTP

Análisis de las respuestas

Se aplicaron las encuestas a 4 directivos del restaurante

1. ¿Cuál es su nivel de escolaridad?

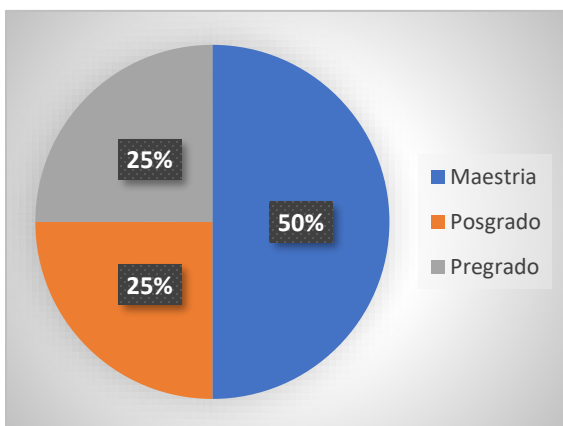


Ilustración 8 Escolaridad directivos

La encuesta a los directivos demuestra que todos tienen estudios universitarios lo cual evidencia que su liderazgo tiene una base sólida en el conocimiento

2. ¿Cuál es su experiencia laboral?

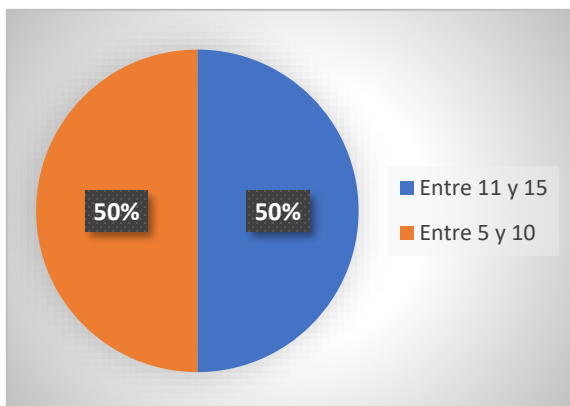


Ilustración 9 Experiencia laboral directivos

La experiencia laboral de los directivos de Fabrica de Experiencias está entre 5 y 15 años, lo que demuestra una promisoría combinación de personal con experiencia y directivos jóvenes con ideas frescas e innovadoras.

3. ¿Cuál es su sexo?

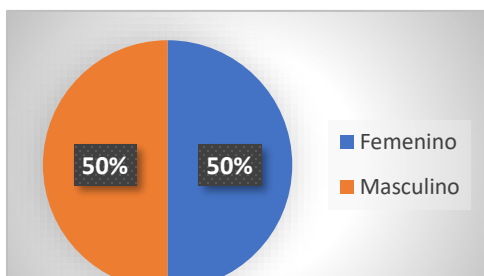
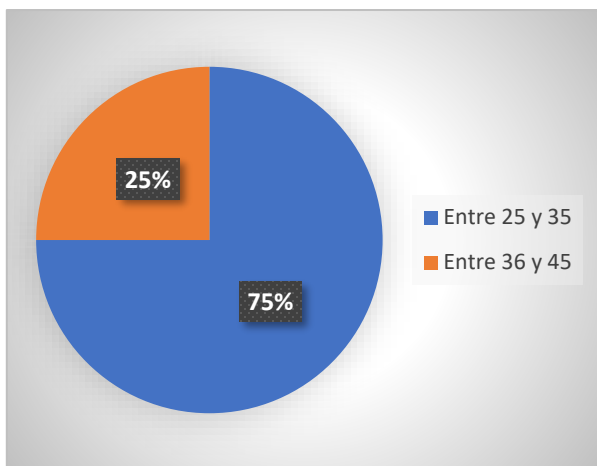


Ilustración 10 Genero directivos

Existe un equilibrio de género en las directivas de la compañía

4. ¿Cuál es su edad?



Las edades de la mayoría de los directivos de Fabrica de Experiencias está entre los 25 y 35 años

Ilustración 11 Edad directivos

5. ¿Está considerando el futuro de la compañía o desarrollando una nueva estrategia corporativa?

Todos los directivos concuerdan en que si están considerando el futuro de la compañía analizando nuevas estrategias para seguir en el mercado

6. ¿Como se siente para enfrentar los retos que surgen en una economía que está en constante cambio?

Lo que se evidencia a nivel general es incertidumbre por el futuro algunos con mayor seguridad para afrontarlo que otros

7. ¿Como asimila la organización el uso de la innovación y la tecnología para afrontar los nuevos retos?

Se evidencia que saben el impacto e importancia que tiene la innovación y la tecnología en las compañías actualmente pero también saben que les falta trabajar más en ello

8. ¿Tiene dificultad para decidir en qué elementos de la compañía invertir?

Al momento de la encuesta la mayoría de los directivos no saben en que deben invertir, el constante cambio de la economía y otros factores le genera incertidumbre a la hora de tomar decisiones

9. ¿Qué es lo que hace su compañía especial o diferente?

Los encuestados concuerdan en que la calidad y la experiencia que viven los clientes los hace diferentes

10. ¿Sabe cuáles son los activos intangibles que tiene su compañía?

Los directivos conocen los intangibles y los reconocen como el Goodwill

11. ¿Le preocupa el no aprovechar y manejar sus intangibles correctamente?

Los directivos saben que el no aprovechar el activo intangible repercute directamente en el crecimiento de la organización

12. ¿Sabe que habilidades necesita tener la compañía para alcanzar sus objetivos estratégicos?

Unas de las habilidades que recalcan es el trabajo en equipo, debe existir armonía en la organización para realizar con éxito la labor

13. ¿Tiene la empresa un alto capital intelectual?

Los directivos consideran que en su equipo de trabajo hay un alto capital intelectual

14. ¿La gerencia cuenta con indicadores claves de desempeño que le permiten evaluar el cumplimiento de sus objetivos estratégicos?

La compañía si cuenta con indicadores claves de desempeño que le permiten realizar seguimiento a sus operaciones

15. ¿Los directivos están dispuestos a encontrar las debilidades de la empresa?

Los encuestados tienen puntos débiles ya detectados y por encontrar

16. ¿Esos puntos débiles, estarían dispuestos a mejorarlos?

Están completamente de acuerdo en que deben mejorarlos y están dispuestos a hacerlo

17. ¿La cultura de la empresa es lo bastante abierta para discutir los puntos débiles de la empresa?

Las respuestas de los directivos a este punto fueron afirmativas, su cultura organizacional es incluyente

18. ¿Qué tan conocida es la empresa y la marca?

Para los encuestados la marca es reconocida en el eje cafetero y muy poco en Bogotá

19. ¿Como describiría su posición en el mercado?

Para los directivos la posición de la marca en el mercado es de seguidores en vez de líderes con un 10% de participación aproximadamente

20. ¿A qué tipo de clientes atiendes?

Según el resultado de la encuesta el objetivo son clientes de estrato 4 y 5 sin embargo, atienden a todo tipo de clientes

21. ¿Qué porcentaje de sus facturas son generadas por estos grupos?

El grupo objetivo genera un 80% de la facturación

22. ¿Cuáles son las necesidades a satisfacer por parte de la empresa para cada tipo de cliente?

Las necesidades identificadas son la calidad del producto y el buen servicio

23. ¿Qué productos y servicios ofrece?

Se ofrecen productos Fast-Casual bajo una experiencia temática basada en la época disco

24. ¿Cuál considera que sea el producto estrella?

El producto estrella para los directivos son las alas

25. ¿Cuál considera que sea el producto menos atractivo al cliente?

Para la mayoría de los encuestados el producto menos atractivo son las ensaladas

26. ¿Qué producto considera se debería ofertar que actualmente no esté?

En este punto los directivos opinan diferente sobre los productos nuevos que deberían ofrecer, entre los cuales están sándwich, aromáticas, más productos vegetarianos, entre otros

27. ¿Qué hace que la compañía sea exitosa?

La calidad del producto es un factor clave que permite el éxito y reconocimiento a la compañía

28. ¿Qué hace que la compañía sea mejor que otras en el mercado?

Nuevamente la calidad del producto es para los directivos el factor que hace a la compañía competitiva en el mercado

29. ¿Qué factores son esenciales para el éxito del futuro de la empresa?

Mayor presencia a nivel nacional y el mejoramiento continuo son factores que le permitirán a la empresa afrontar los retos que se presenten en el futuro

30. ¿En qué posición se encuentra respecto a sus competidores directos?

Los directivos concuerdan con otorgar un tercer lugar para su compañía entre sus competidores directos

31. ¿Podrían ofrecer productos y servicios similares a los suyos?

Los competidores directos ofrecen los mismos productos actualmente que Fabrica de Experiencias

32. ¿Cuál cree usted que es la característica que más se resalta en sus competidores?

Para los directivos, entre las características que más resaltan en sus competidores están la presencia a nivel nacional, precio y activación constante de marca

En general los resultados de las encuestas evidencian que los factores clave de éxito de la compañía son la calidad de sus productos y la atención al cliente. Se logra apreciar también que tienen oportunidades de mejora que podrían llegar a formar parte de estos factores clave de éxito, como lo son la transformación digital que se debe volver parte de su cultura organizacional y la expansión territorial. Los directivos vislumbran un camino lleno de retos en el cual la volatilidad actual de los entornos tanto económico como social generan incertidumbre en los líderes de la compañía, lo que conlleva a no tomar decisiones oportunas y a perder el ritmo que el mercado les presenta.

A continuación, se presenta la información de estado de resultados y situación financiera y los análisis vertical y horizontal de los estados financieros de la compañía que proveerán mayor información sobre lo efectivas que han sido las estrategias ejecutadas anteriormente.

4.2 Análisis de estados financieros

4.2.1 Estado de resultados Fabrica de Experiencias SAS

Tabla 11 Estado de resultados Fabrica de Experiencias SAS 2010-2012

GRUPO	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.915.653.698,00	\$ 4.252.044.405,00	\$ 6.135.358.895,00
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 929.598.706,00	\$ 1.621.099.259,00	\$ 2.365.730.024,00
UTILIDAD BRUTA	\$ 986.054.992,00	\$ 2.630.945.146,00	\$ 3.769.628.871,00
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 1.101.491.542,00	\$ 2.225.293.407,00	\$ 3.170.152.919,00
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 881.193.233,60	\$ 1.780.234.725,60	\$ 2.536.122.335,20
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 220.298.308,40	\$ 445.058.681,40	\$ 634.030.583,80
EBITDA	(\$ 115.436.550,00)	\$ 405.651.739,00	\$ 599.475.952,00
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 0,00	\$ 243.380.125,00	\$ 485.394.709,00
UTILIDAD OPERACIONAL	(\$ 115.436.550,00)	\$ 162.271.614,00	\$ 114.081.243,00
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 167.182.683,00	\$ 64.933.915,00	\$ 215.267.851,00
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 32.395.336,00	\$ 176.609.274,00	\$ 284.430.433,00
GASTOS FINANCIEROS	\$ 26.888.128,88	\$ 146.585.697,42	\$ 236.077.259,39
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 2.591.626,88	\$ 14.128.741,92	\$ 22.754.434,64
GASTOS DIVERSOS	\$ 2.915.580,24	\$ 15.894.834,66	\$ 25.598.738,97
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 19.350.797,00	\$ 50.596.255,00	\$ 44.918.661,00
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 12.156.549,00	\$ 25.497.951,00	\$ 24.170.324,00
UTILIDAD NETA	\$ 7.194.248,00	\$ 25.098.304,00	\$ 20.748.337,00

Tabla 12 Estado de resultados Fabrica de Experiencias SAS 2013-2016

GRUPO	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 7.814.509.652,00	\$ 8.700.013.616,00	\$ 9.315.508.352,00	\$ 9.392.610.839,00
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 2.796.413.701,00	\$ 3.014.696.819,00	\$ 3.281.834.179,00	\$ 3.361.658.770,00
UTILIDAD BRUTA	\$ 5.018.095.951,00	\$ 5.685.316.797,00	\$ 6.033.674.173,00	\$ 6.030.952.069,00
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 4.051.268.976,00	\$ 4.981.228.087,00	\$ 5.284.359.841,00	\$ 5.666.388.435,00

GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 3.306.682.993,00	\$ 3.886.871.427,00	\$ 4.343.989.912,00	\$ 4.455.684.116,00
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 744.585.983,00	\$ 1.094.356.660,00	\$ 940.369.929,00	\$ 1.210.704.319,00
EBITDA	\$ 966.826.975,00	\$ 704.088.710,00	\$ 749.314.332,00	\$ 364.563.634,00
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 638.825.234,00	\$ 388.379.721,00	\$ 389.758.495,00	\$ 76.731.777,00
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 328.001.741,00	\$ 315.708.989,00	\$ 359.555.837,00	\$ 287.831.857,00
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 168.563.198,00	\$ 142.995.818,00	\$ 83.854.833,00	\$ 126.890.941,00
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 298.953.401,00	\$ 418.093.529,00	\$ 432.364.399,00	\$ 411.783.883,00
GASTOS FINANCIEROS	\$ 263.426.587,00	\$ 332.459.841,00	\$ 341.012.825,00	\$ 387.967.996,00
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 18.873.865,00	\$ 60.490.626,00	\$ 34.334.715,00	\$ 4.694.126,00
GASTOS DIVERSOS	\$ 16.652.949,00	\$ 25.143.062,00	\$ 57.016.859,00	\$ 19.121.761,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 197.611.538,00	\$ 40.611.278,00	\$ 11.046.271,00	\$ 2.938.915,00
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 49.709.000,00	\$ 31.920.000,00	\$ 26.918.000,00	\$ 28.667.000,00
UTILIDAD NETA	\$ 147.902.538,00	\$ 8.691.278,00	(\$ 15.871.729,00)	(\$ 25.728.085,00)

Tabla 13 Estado de resultados Fabrica de Experiencias SAS 2017-2018

GRUPO	Dic-2017	Dic-2018
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 9.146.294.120,00	\$ 8.159.178.238,00
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 3.299.290.147,00	\$ 2.968.000.086,00
UTILIDAD BRUTA	\$ 5.847.003.973,00	\$ 5.191.178.152,00
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 6.321.002.963,00	\$ 5.200.257.001,00
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 5.061.131.827,00	\$ 4.343.257.035,00
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 1.259.871.136,00	\$ 856.999.966,00
EBITDA	(\$ 473.998.990,00)	(\$ 9.078.849,00)
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 31.153.510,00	\$ 186.165.203,00
UTILIDAD OPERACIONAL	(\$ 505.152.500,00)	(\$ 195.244.052,00)
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 127.387.808,00	\$ 406.020.803,00
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 354.601.287,00	\$ 225.787.967,00
GASTOS FINANCIEROS	\$ 289.469.830,00	\$ 213.150.524,00
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 22.653.905,00	\$ 3.329.808,00
GASTOS DIVERSOS	\$ 42.477.552,00	\$ 9.307.635,00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	(\$ 732.365.979,00)	(\$ 15.011.216,00)
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	(\$ 28.997.150,00)	(\$ 16.082.500,00)
UTILIDAD NETA	(\$ 761.363.129,00)	(\$ 31.093.716,00)

4.2.1.1 Análisis vertical

Tabla 14 Analisis vertical Estado de resultados 2010-2016

GRUPO	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016
INGRESOS OPERACIONALES	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	48,53%	38,13%	38,56%	35,78%	34,65%	35,23%	35,79%
UTILIDAD BRUTA	51,47%	61,87%	61,44%	64,22%	65,35%	64,77%	64,21%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	57,50%	52,33%	51,67%	51,84%	57,26%	56,73%	60,33%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	46,00%	41,87%	41,34%	42,31%	44,68%	46,63%	47,44%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	11,50%	10,47%	10,33%	9,53%	12,58%	10,09%	12,89%
EBITDA	-6,03%	9,54%	9,77%	12,37%	8,09%	8,04%	3,88%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	0,00%	5,72%	7,91%	8,17%	4,46%	4,18%	0,82%
UTILIDAD OPERACIONAL	-6,03%	3,82%	1,86%	4,20%	3,63%	3,86%	3,06%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	8,73%	1,53%	3,51%	2,16%	1,64%	0,90%	1,35%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	1,69%	4,15%	4,64%	3,83%	4,81%	4,64%	4,38%
GASTOS FINANCIEROS	1,40%	3,45%	3,85%	3,37%	3,82%	3,66%	4,13%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	0,14%	0,33%	0,37%	0,24%	0,70%	0,37%	0,05%
GASTOS DIVERSOS	0,15%	0,37%	0,42%	0,21%	0,29%	0,61%	0,20%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	1,01%	1,19%	0,73%	2,53%	0,47%	0,12%	0,03%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	0,63%	0,60%	0,39%	0,64%	0,37%	0,29%	0,31%
UTILIDAD NETA	0,38%	0,59%	0,34%	1,89%	0,10%	-0,17%	-0,27%

El análisis vertical presentado en el cuadro anterior muestra una estandarización del costo de producción y ventas a partir del año 2013 con un costo promedio de 35%, adicionalmente se evidencia un incremento en los gastos operacionales de venta presentándose el más alto en el año 2017 repercutiendo en el EBITDA. También se aprecia que no existe una política estable en cuanto a amortización y depreciación pues se presenta una volatilidad en todos los periodos en especial en el año 2016 en el cual se muestra que su gasto de depreciación es mínimo. Se evidencia mayor endeudamiento año tras año al evidenciarse un incrementen los gastos financieros. Aunque el

estado de resultados muestra un incremento de los ingresos operacionales en los últimos años la variación de los costos y gastos operacionales no tuvo una variación significativa con respecto a los mismos en su defecto si existió un incremento en los gastos financieros lo cual produjo un detrimento en la utilidad neta.

Tabla 15 Analisis vertical Estado de resultados 2017-2018

GRUPO	Dic-2017	Dic-2018
INGRESOS OPERACIONALES	100,00%	100,00%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	36,07%	36,38%
UTILIDAD BRUTA	63,93%	63,62%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	69,11%	63,74%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	55,34%	53,23%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	13,77%	10,50%
EBITDA	-5,18%	-0,11%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	0,34%	2,28%
UTILIDAD OPERACIONAL	-5,52%	-2,39%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	1,39%	4,98%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	3,88%	2,77%
GASTOS FINANCIEROS	3,16%	2,61%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	0,25%	0,04%
GASTOS DIVERSOS	0,46%	0,11%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	-8,01%	-0,18%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	-0,32%	-0,20%
UTILIDAD NETA	-8,32%	-0,38%

Para el año 2017- 2018 los costos se incrementaron en 1% respecto a años anteriores atendiendo a los nuevos llamados ambientalistas con respecto a empaques amigables, por lo tanto, su utilidad bruta decrece en esta misma proporción, los gastos de la compañía incrementan generando un EBITDA negativo, y evidenciando una desproporción con respecto a las ventas.

4.2.1.2 Análisis horizontal

Tabla 16 Analisis horiontal Estado de resultados 2011-2010

GRUPO	Dic-11	Dic-10	2011-2010	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 4.252.044.405,00	\$ 1.915.653.698,00	\$ 2.336.390.707,00	122,0%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 1.621.099.259,00	\$ 929.598.706,00	\$ 691.500.553,00	74,4%
UTILIDAD BRUTA	\$ 2.630.945.146,00	\$ 986.054.992,00	\$ 1.644.890.154,00	166,8%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 2.225.293.407,00	\$ 1.101.491.542,00	\$ 1.123.801.865,00	102,0%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 1.780.234.725,60	\$ 881.193.233,60	\$ 899.041.492,00	102,0%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 445.058.681,40	\$ 220.298.308,40	\$ 224.760.373,00	102,0%
EBITDA	\$ 405.651.739,00	(\$ 115.436.550,00)	\$ 521.088.289,00	451,4%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 243.380.125,00	\$ 0,00	\$ 243.380.125,00	
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 162.271.614,00	(\$ 115.436.550,00)	\$ 277.708.164,00	240,6%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 64.933.915,00	\$ 167.182.683,00	\$ (102.248.768,00)	-61,2%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 176.609.274,00	\$ 32.395.336,00	\$ 144.213.938,00	445,2%
GASTOS FINANCIEROS	\$ 146.585.697,42	\$ 26.888.128,88	\$ 119.697.568,54	445,2%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 14.128.741,92	\$ 2.591.626,88	\$ 11.537.115,04	445,2%
GASTOS DIVERSOS	\$ 15.894.834,66	\$ 2.915.580,24	\$ 12.979.254,42	445,2%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 50.596.255,00	\$ 19.350.797,00	\$ 31.245.458,00	161,5%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 25.497.951,00	\$ 12.156.549,00	\$ 13.341.402,00	109,7%
UTILIDAD NETA	\$ 25.098.304,00	\$ 7.194.248,00	\$ 17.904.056,00	248,9%

Se evidencia un incremento importante en las ventas con una variación del 122% con respecto al año anterior como consecuencia de la apertura de nuevas unidades de negocio que fueron apalancadas por créditos bancarios los cuales se ven reflejados en el incremento de un año al otro en un 445% en los gastos financieros. El crecimiento del EBITDA en 521 millones evidencia que las decisiones corporativas tomadas en ese periodo fueron acertadas.

Tabla 17 Analisis horizontal Estado de resultados 2013-2012

GRUPO	Dic-2013	Dic-2012	2013-2012	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 7.814.509.652,00	\$ 6.135.358.895,00	\$ 1.679.150.757,00	27,4%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 2.796.413.701,00	\$ 2.365.730.024,00	\$ 430.683.677,00	18,2%
UTILIDAD BRUTA	\$ 5.018.095.951,00	\$ 3.769.628.871,00	\$ 1.248.467.080,00	33,1%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 4.051.268.976,00	\$ 3.170.152.919,00	\$ 881.116.057,00	27,8%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 3.306.682.993,00	\$ 2.536.122.335,20	\$ 770.560.657,80	30,4%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 744.585.983,00	\$ 634.030.583,80	\$ 110.555.399,20	17,4%
EBITDA	\$ 966.826.975,00	\$ 599.475.952,00	\$ 367.351.023,00	61,3%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 638.825.234,00	\$ 485.394.709,00	\$ 153.430.525,00	31,6%
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 328.001.741,00	\$ 114.081.243,00	\$ 213.920.498,00	187,5%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 168.563.198,00	\$ 215.267.851,00	\$ (46.704.653,00)	-21,7%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 298.953.401,00	\$ 284.430.433,00	\$ 14.522.968,00	5,1%
GASTOS FINANCIEROS	\$ 263.426.587,00	\$ 236.077.259,39	\$ 27.349.327,61	11,6%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 18.873.865,00	\$ 22.754.434,64	\$ (3.880.569,64)	-17,1%
GASTOS DIVERSOS	\$ 16.652.949,00	\$ 25.598.738,97	\$ (8.945.789,97)	-34,9%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 197.611.538,00	\$ 44.918.661,00	\$ 152.692.877,00	339,9%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 49.709.000,00	\$ 24.170.324,00	\$ 25.538.676,00	105,7%
UTILIDAD NETA	\$ 147.902.538,00	\$ 20.748.337,00	\$ 127.154.201,00	612,8%

Comparando estos dos periodos nuevamente se evidencia una variación positiva en los ingresos operacionales con un incremento acorde del costo de producción y ventas que generaron un EBITDA de 61% a pesar que los gastos operacionales de administración y ventas tuvieron un crecimiento superior

Tabla 18 Analisis horizontal Estado de resultados 2015-2014

GRUPO	Dic-2015	dic-14	2015-2014	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 9.315.508.352,00	\$ 8.700.013.616,00	\$ 615.494.736,00	7,1%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 3.281.834.179,00	\$ 3.014.696.819,00	\$ 267.137.360,00	8,9%
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.033.674.173,00	\$ 5.685.316.797,00	\$ 348.357.376,00	6,1%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 5.284.359.841,00	\$ 4.981.228.087,00	\$ 303.131.754,00	6,1%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 4.343.989.912,00	\$ 3.886.871.427,00	\$ 457.118.485,00	11,8%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 940.369.929,00	\$ 1.094.356.660,00	\$ (153.986.731,00)	-14,1%
EBITDA	\$ 749.314.332,00	\$ 704.088.710,00	\$ 45.225.622,00	6,4%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 389.758.495,00	\$ 388.379.721,00	\$ 1.378.774,00	0,4%
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 359.555.837,00	\$ 315.708.989,00	\$ 43.846.848,00	13,9%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 83.854.833,00	\$ 142.995.818,00	\$ (59.140.985,00)	-41,4%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 432.364.399,00	\$ 418.093.529,00	\$ 14.270.870,00	3,4%
GASTOS FINANCIEROS	\$ 341.012.825,00	\$ 332.459.841,00	\$ 8.552.984,00	2,6%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 34.334.715,00	\$ 60.490.626,00	\$ (26.155.911,00)	-43,2%
GASTOS DIVERSOS	\$ 57.016.859,00	\$ 25.143.062,00	\$ 31.873.797,00	126,8%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 11.046.271,00	\$ 40.611.278,00	\$ (29.565.007,00)	-72,8%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 26.918.000,00	\$ 31.920.000,00	\$ (5.002.000,00)	-15,7%
UTILIDAD NETA	(\$ 15.871.729,00)	\$ 8.691.278,00	\$(24.563.007,00)	-282,6%

La variación del año 2015 con respecto al año 2014 muestra un incremento de las ventas sin embargo el costo de las mismas fue mayor evidenciando ineficiencia operacional. El incremento de los gastos diversos y la disminución de otros ingresos no operacionales afectaron directamente la utilidad neta para el año 2015.

Tabla 19 Analisis horizontal Estado de resultados 2016-2015

GRUPO	dic-16	dic-15	2016-2015	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 9.392.610.839,00	\$ 9.315.508.352,00	\$ 77.102.487,00	0,8%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 3.361.658.770,00	\$ 3.281.834.179,00	\$ 79.824.591,00	2,4%
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.030.952.069,00	\$ 6.033.674.173,00	\$ (2.722.104,00)	0,0%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 5.666.388.435,00	\$ 5.284.359.841,00	\$ 382.028.594,00	7,2%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 4.455.684.116,00	\$ 4.343.989.912,00	\$ 111.694.204,00	2,6%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 1.210.704.319,00	\$ 940.369.929,00	\$ 270.334.390,00	28,7%
EBITDA	\$ 364.563.634,00	\$ 749.314.332,00	\$ (384.750.698,00)	-51,3%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 76.731.777,00	\$ 389.758.495,00	\$ (313.026.718,00)	-80,3%
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 287.831.857,00	\$ 359.555.837,00	\$ (71.723.980,00)	-19,9%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 126.890.941,00	\$ 83.854.833,00	\$ 43.036.108,00	51,3%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 411.783.883,00	\$ 432.364.399,00	\$ (20.580.516,00)	-4,8%
GASTOS FINANCIEROS	\$ 387.967.996,00	\$ 341.012.825,00	\$ 46.955.171,00	13,8%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 4.694.126,00	\$ 34.334.715,00	\$ (29.640.589,00)	-86,3%
GASTOS DIVERSOS	\$ 19.121.761,00	\$ 57.016.859,00	\$ (37.895.098,00)	-66,5%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 2.938.915,00	\$ 11.046.271,00	\$ (8.107.356,00)	-73,4%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 28.667.000,00	\$ 26.918.000,00	\$ 1.749.000,00	6,5%
UTILIDAD NETA	(\$ 25.728.085,00)	(\$ 15.871.729,00)	\$ (9.856.356,00)	62,1%

Los costos y gastos operacionales de venta tuvieron un incremento muy superior al incremento en ventas generando una disminución en el Ebitda de 384.750.698, para el año 2016 la se evidencia que la compañía no hace depreciaciones y amortizaciones lo cual generó una diferencia 313.026.718 millones menos en el gasto por este concepto

La utilidad operacional disminuyó en el 2016, aun cuando este año no se realizó depreciación y amortización porcentualmente como los demás años, razón que atribuimos al incremento exponencial de los costos y los gastos de un año a otro.

Tabla 20 Analisis horizontal Estado de resultados 2018-2017

GRUPO	dic-18	dic-17	2018-2017	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 8.159.178.238,00	\$ 9.146.294.120,00	\$ (987.115.882,00)	-10,8%
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 2.968.000.086,00	\$ 3.299.290.147,00	\$ (331.290.061,00)	-10,0%
UTILIDAD BRUTA	\$ 5.191.178.152,00	\$ 5.847.003.973,00	\$ (655.825.821,00)	-11,2%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 5.200.257.001,00	\$ 6.321.002.963,00	\$ (1.120.745.962,00)	-17,7%
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 4.343.257.035,00	\$ 5.061.131.827,00	\$ (717.874.792,00)	-14,2%
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 856.999.966,00	\$ 1.259.871.136,00	\$ (402.871.170,00)	-32,0%
EBITDA	(\$ 9.078.849,00)	(\$ 473.998.990,00)	\$ 464.920.141,00	-98,1%
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 186.165.203,00	\$ 31.153.510,00	\$ 155.011.693,00	497,6%
UTILIDAD OPERACIONAL	(\$ 195.244.052,00)	(\$ 505.152.500,00)	\$ 309.908.448,00	-61,3%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 406.020.803,00	\$ 127.387.808,00	\$ 278.632.995,00	218,7%
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 225.787.967,00	\$ 354.601.287,00	\$ (128.813.320,00)	-36,3%
GASTOS FINANCIEROS	\$ 213.150.524,00	\$ 289.469.830,00	\$ (76.319.306,00)	-26,4%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 3.329.808,00	\$ 22.653.905,00	\$ (19.324.097,00)	-85,3%
GASTOS DIVERSOS	\$ 9.307.635,00	\$ 42.477.552,00	\$ (33.169.917,00)	-78,1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	(\$ 15.011.216,00)	(\$ 732.365.979,00)	\$ 717.354.763,00	-98,0%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	(\$ 16.082.500,00)	(\$ 28.997.150,00)	\$ 12.914.650,00	-44,5%
UTILIDAD NETA	(\$ 31.093.716,00)	(\$ 761.363.129,00)	\$ 730.269.413,00	-95,9%

Disminución en ventas del 10% por cierre de un establecimiento con una disminución porcentual igual en el costo de ventas, se evidencia un incremento en otros ingresos por la venta del restaurante cerrado, la disminución en gastos del 2018 con respecto al 2017 permitió que su EBITDA tuviese una variación del 98% y una diferencia en la utilidad neta del 96%, para el año 2017 los gastos de administración y ventas tuvieron el porcentaje con respecto a las ventas más

alto en la historia de la compañía, de acuerdo a la información suministrada, la inversión realizada en el nuevo centro de costos fue muy alta y no cumplió con el presupuesto en ventas esperado, por lo que como se mencionó se debió cerrar y pagar las penalidades pactadas por cierre anticipado, para el 2018 se evidencia una recuperación importante y significativa pero aun con pérdidas.

Tabla 21 Resumen financiero Estado de resultados 2010-2014

GRUPO	2010	2011	2012	2013	2014
INGRESOS	\$ 1.915.653.698,00	\$ 4.252.044.405,00	\$ 6.135.358.895,00	\$ 7.814.509.652,00	\$ 8.700.013.616,00
COSTOS	\$ 929.598.706,00	\$ 1.621.099.259,00	\$ 2.365.730.024,00	\$ 2.796.413.701,00	\$ 3.014.696.819,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	\$ 1.101.491.542,00	\$ 2.225.293.407,00	\$ 3.170.152.919,00	\$ 4.051.268.976,00	\$ 4.981.228.087,00
EBITDA	-\$ 115.436.550,00	\$ 405.651.739,00	\$ 599.475.952,00	\$ 966.826.975,00	\$ 704.088.710,00
UTILIDAD NETA	\$ 7.194.248,00	\$ 25.098.304,00	\$ 20.748.337,00	\$ 147.902.538,00	\$ 8.691.278,00

Tabla 22 Resumen financiero Estado de resultados 2015-2018

GRUPO	2015	2016	2017	2018
INGRESOS	\$ 9.315.508.352,00	\$ 9.392.610.839,00	\$ 9.146.294.120,00	\$ 8.159.178.238,00
COSTOS	\$ 3.281.834.179,00	\$ 3.361.658.770,00	\$ 3.299.290.147,00	\$ 2.968.000.086,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS	\$ 5.284.359.841,00	\$ 5.666.388.435,00	\$ 6.321.002.963,00	\$ 5.200.257.001,00
EBITDA	\$ 749.314.332,00	\$ 364.563.634,00	-\$ 473.998.990,00	-\$ 9.078.849,00
UTILIDAD NETA	-\$ 15.871.729,00	-\$ 25.728.085,00	-\$ 761.363.129,00	-\$ 31.093.716,00

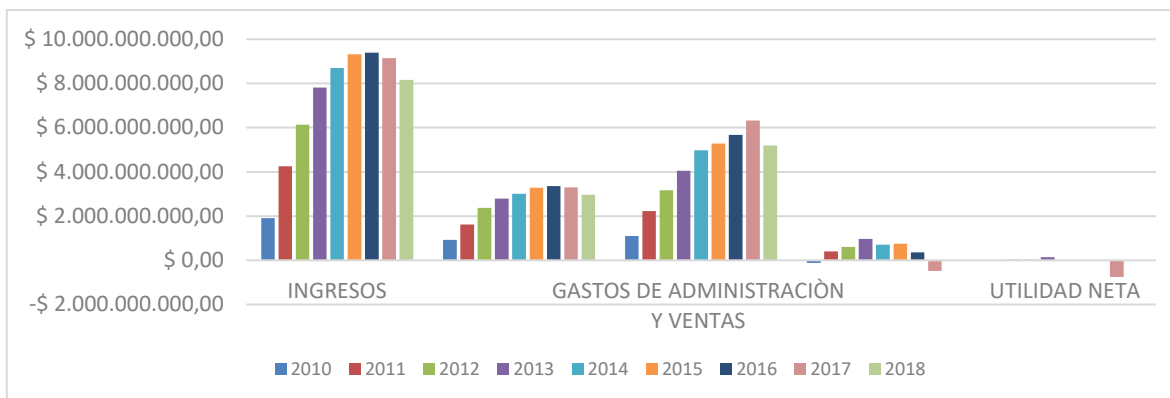


Ilustración 12 Resumen financiero Estado de resultados 2010-2018

Los ingresos han crecido a través del tiempo, sin embargo, en los últimos años no se ha visto el crecimiento exponencial que tuvo entre los años 2010 y 2013, comportándose de la misma manera los costos y los gastos. Por el contrario, el EBITDA ha tenido un comportamiento acampanado llegando a su punto máximo en el año 2013 y finalmente, la utilidad neta es relevante para el mismo año 2013, lo cual infiere según todos los datos analizados que ese año ha sido su mejor periodo.

4.2.2 Estado de situación financiera Fabrica de Experiencias SAS

Tabla 23 Estado de situación financiera Fabrica de Experiencias SAS 2010-2012

GRUPO	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012
ACTIVO	\$ 1.665.099.808,00	\$ 2.780.550.181,00	\$ 3.363.564.521,00
ACTIVO CORRIENTE	\$ 544.666.876,00	\$ 545.143.468,00	\$ 1.167.153.987,00
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 41.838.745,00	\$ 207.765.506,00	\$ 190.868.820,00
INVERSIONES	\$ 2.396.693,00	\$ 2.470.592,00	\$ 606.897.859,00
DEUDORES	\$ 447.402.647,00	\$ 251.824.880,00	\$ 283.182.242,00
INVENTARIO	\$ 53.028.791,00	\$ 81.752.276,00	\$ 85.252.233,00
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 1.330.214,00	\$ 952.833,00
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 1.120.432.932,00	\$ 2.150.154.480,00	\$ 2.196.410.534,00
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 332.487.407,00	\$ 332.487.407,00	\$ 577.293.024,00
INTANGIBLES	\$ 11.205.360,00	\$ 26.752.662,00	\$ 46.990.955,00

OTROS ACTIVOS	\$ 776.740.165,00	\$ 1.790.914.411,00	\$ 1.572.126.555,00
PASIVO	\$ 1.540.709.817,00	\$ 2.631.061.886,00	\$ 3.193.327.889,00
PASIVO CORRIENTE	\$ 1.220.048.693,00	\$ 2.617.393.157,00	\$ 808.342.555,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 280.032.271,00	\$ 448.081.919,00	\$ 0,00
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 295.774.748,00	\$ 572.588.225,00	\$ 315.813.894,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 444.000.575,00	\$ 140.176.014,00	\$ 106.951.111,00
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 65.900.700,00	\$ 107.334.377,00	\$ 132.829.791,00
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 68.690.131,00	\$ 95.864.688,00	\$ 110.732.509,00
OTROS PASIVOS	\$ 65.650.268,00	\$ 1.253.347.934,00	\$ 142.015.250,00
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 320.661.124,00	\$ 13.668.729,00	\$ 2.384.985.334,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 0,00		\$ 1.877.983.271,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 320.661.124,00	\$ 13.668.729,00	\$ 226.666.660,00
OTROS PASIVOS	\$ 0,00		\$ 280.335.403,00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
PATRIMONIO	\$ 124.389.991,00	\$ 149.488.295,00	\$ 170.236.632,00
CAPITAL SOCIAL	\$ 20.000.000,00	\$ 20.000.000,00	\$ 20.000.000,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 17.195.744,00	\$ 25.098.304,00	\$ 20.748.337,00
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 7.194.247,00	\$ 24.389.991,00	\$ 49.488.295,00

Tabla 24 Estado de situación financiera Fabrica de Experiencias SAS 2013-2016

GRUPO	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016
ACTIVO	\$ 4.925.356.771,00	\$ 4.513.564.106,00	\$ 4.748.218.639,00	\$ 6.153.056.516,00
ACTIVO CORRIENTE	\$ 1.866.945.428,00	\$ 576.629.748,00	\$ 767.777.730,00	\$ 1.088.592.252,00
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 304.541.034,00	\$ 146.228.616,00	\$ 159.845.200,00	\$ 193.317.911,00
INVERSIONES	\$ 2.760.145,00	\$ 2.993.350,00	\$ 3.099.355,00	\$ 2.143.510,00
DEUDORES	\$ 1.426.422.405,00	\$ 323.830.435,00	\$ 466.198.489,00	\$ 733.784.525,00
INVENTARIO	\$ 133.221.844,00	\$ 103.577.347,00	\$ 138.634.686,00	\$ 159.346.306,00
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 3.058.411.343,00	\$ 3.936.934.358,00	\$ 3.980.440.909,00	\$ 5.064.464.264,00
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 1.343.412.698,00	\$ 1.361.461.612,00	\$ 1.327.522.179,00	\$ 2.006.799.370,00
INTANGIBLES	\$ 637.262.488,00	\$ 673.356.200,00	\$ 701.636.629,00	\$ 119.501.649,00
OTROS ACTIVOS	\$ 1.077.736.157,00	\$ 1.902.116.546,00	\$ 1.951.282.101,00	\$ 2.938.163.245,00
PASIVO	\$ 4.127.217.600,00	\$ 3.646.733.648,00	\$ 3.897.239.920,00	\$ 5.327.805.883,00

PASIVO CORRIENTE	\$ 1.752.107.884,00	\$ 1.596.584.309,00	\$ 2.495.489.912,00	\$ 4.084.055.885,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 458.740.786,00	\$ 600.867.627,00	\$ 786.036.745,00	\$ 707.459.268,00
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 359.801.608,00	\$ 332.141.492,00	\$ 532.279.761,00	\$ 743.283.481,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 473.282.679,00	\$ 265.999.283,00	\$ 501.686.202,00	\$ 2.154.522.101,00
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 142.776.211,00	\$ 178.518.611,00	\$ 155.782.866,00	\$ 187.119.041,00
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 141.951.794,00	\$ 132.717.400,00	\$ 154.654.185,00	\$ 179.610.707,00
OTROS PASIVOS	\$ 175.554.806,00	\$ 86.339.896,00	\$ 365.050.153,00	\$ 112.061.287,00
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 2.375.109.716,00	\$ 2.050.149.339,00	\$ 1.401.750.008,00	\$ 1.243.749.998,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 1.249.937.518,00	\$ 1.285.687.526,00	\$ 1.276.750.006,00	\$ 1.218.750.000,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 833.505.535,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
OTROS PASIVOS	\$ 291.666.663,00	\$ 764.461.813,00	\$ 125.000.002,00	\$ 24.999.998,00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
PATRIMONIO	\$ 798.139.170,00	\$ 866.830.458,00	\$ 850.978.718,00	\$ 825.250.633,00
CAPITAL SOCIAL	\$ 500.000.000,00	\$ 560.000.000,00	\$ 560.000.000,00	\$ 560.000.000,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 147.902.538,00	\$ 8.691.288,00	(\$ 15.851.729,00)	(\$ 25.728.085,00)
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 70.236.632,00	\$ 218.139.170,00	\$ 226.830.447,00	\$ 210.978.718,00

Tabla 25 Estado de situación financiera Fabrica de Experiencias SAS 2017-2018

Grupo	dic-17	dic-18
ACTIVO	\$ 5.965.089.815,00	\$ 4.923.207.005,00
ACTIVO CORRIENTE	\$ 972.242.200,00	\$ 1.007.646.169,00
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 62.681.154,00	\$ 171.908.990,00
INVERSIONES	\$ 2.269.589,00	\$ 43.166.668,00
DEUDORES	\$ 770.092.913,00	\$ 586.180.927,00
INVENTARIO	\$ 136.253.630,00	\$ 205.621.644,00
OTROS ACTIVOS	\$ 944.914,00	\$ 767.940,00
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 4.992.847.615,00	\$ 3.915.560.836,00
INVERSIONES		
DEUDORES		
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 4.862.847.429,00	\$ 3.758.322.399,00
INTANGIBLES	\$ 130.000.186,00	\$ 157.238.437,00
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 0,00
PASIVO	\$ 4.101.202.317,00	\$ 3.090.413.218,00
PASIVO CORRIENTE	\$ 1.925.417.799,00	\$ 1.441.055.568,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 209.792.426,00	\$ 302.553.993,00
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 850.264.889,00	\$ 429.383.107,00
CUENTAS POR PAGAR	\$ 640.499.090,00	\$ 338.701.125,00
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 145.060.575,00	\$ 171.738.185,00

OBLIGACIONES LABORALES	\$ 190.815.255,00	\$ 172.352.724,00
OTROS PASIVOS	\$ 39.769.577,00	\$ 26.326.434,00
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 2.025.000.505,00	\$ 1.649.357.650,00
OBLIGACIONES FINANCIERAS		
CUENTAS POR PAGAR	\$ 2.000.000.511,00	\$ 1.649.357.650,00
OTROS PASIVOS	\$ 24.999.994,00	\$ 0,00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES		
PATRIMONIO	\$ 1.863.887.501,00	\$ 1.832.793.785,00
CAPITAL SOCIAL	\$ 1.120.000.000,00	\$ 1.120.000.000,00
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 1.320.000.000,00	\$ 1.320.000.000,00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(\$ 761.363.129,00)	(\$ 31.093.716,00)
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 185.250.630,00	(\$ 576.112.499,00)

4.2.2.1 Análisis vertical

Tabla 26 Analisis vertical Estado de situación financiera 2010-2016

GRUPO	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016
ACTIVO							
ACTIVO CORRIENTE	32,71%	19,61%	34,70%	37,90%	12,78%	16,17%	17,69%
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	7,68%	38,11%	16,35%	16,31%	25,36%	20,82%	17,76%
INVERSIONES	0,44%	0,45%	52,00%	0,15%	0,52%	0,40%	0,20%
DEUDORES	82,14%	46,19%	24,26%	76,40%	56,16%	60,72%	67,41%
INVENTARIO	9,74%	15,00%	7,30%	7,14%	17,96%	18,06%	14,64%
OTROS ACTIVOS	0,00%	0,24%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	67,29%	77,33%	65,30%	62,10%	87,22%	83,83%	82,31%
INVERSIONES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
DEUDORES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	29,67%	15,46%	26,28%	43,93%	34,58%	33,35%	39,63%
INTANGIBLES	1,00%	1,24%	2,14%	20,84%	17,10%	17,63%	2,36%
OTROS ACTIVOS	69,33%	83,29%	71,58%	35,24%	48,31%	49,02%	58,02%
PASIVO							
PASIVO CORRIENTE	79,19%	99,48%	25,31%	42,45%	43,78%	64,03%	76,66%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	22,95%	17,12%	0,00%	26,18%	37,63%	31,50%	17,32%
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	24,24%	21,88%	39,07%	20,54%	20,80%	21,33%	18,20%
CUENTAS POR PAGAR	36,39%	5,36%	13,23%	27,01%	16,66%	20,10%	52,75%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	5,40%	4,10%	16,43%	8,15%	11,18%	6,24%	4,58%
OBLIGACIONES LABORALES	5,63%	3,66%	13,70%	8,10%	8,31%	6,20%	4,40%
OTROS PASIVOS	5,38%	47,89%	17,57%	10,02%	5,41%	14,63%	2,74%

PASIVO NO CORRIENTE	20,81%	0,52%	74,69%	57,55%	56,22%	35,97%	23,34%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0,00%	0,00%	78,74%	52,63%	62,71%	91,08%	97,99%
CUENTAS POR PAGAR	100,00%	100,00%	9,50%	35,09%	0,00%	0,00%	0,00%
OTROS PASIVOS	0,00%	0,00%	11,75%	12,28%	37,29%	8,92%	2,01%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PATRIMONIO							
CAPITAL SOCIAL	16,08%	13,38%	11,75%	62,65%	64,60%	65,81%	67,86%
SUPERAVIT DE CAPITAL	64,31%	53,52%	46,99%	10,02%	9,23%	9,40%	9,69%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	13,82%	16,79%	12,19%	18,53%	1,00%	-1,86%	-3,12%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	5,78%	16,32%	29,07%	8,80%	25,17%	26,66%	25,57%

El análisis vertical del balance general de la compañía presenta una volatilidad del activo corriente originada por la variación que se aprecia entre los rubros deudores e inventario. Se puede concluir que la variación en la cuenta deudores corresponde al proceso de cartera que no cumplía con los tiempos de recuperación definidos en las políticas de la organización.

En los inventarios se evidencia una inversión representativa en los últimos años que equivale a una gran cantidad de stock que por la naturaleza del negocio en un 90% es perecedero y que, si no tiene una adecuada administración posiblemente este creando ineficiencias financieras, adicionalmente indica que la empresa no esté realizando otras inversiones o utilizando otros instrumentos financieros que pudieran tener una retribución más representativa.

En cuanto al activo no corriente la mayor proporción se refleja en otros activos que generan incertidumbre debido a que se debe determinar si son activos recuperables por la empresa o posiblemente otros activos que se puedan convertir en gastos en el futuro.

Respecto al pasivo corriente en todos los años analizados es notoria la concentración en los ítems proveedores y cuentas por pagar lo que evidencia un nivel elevado de deuda con terceros afectando solvencia y liquidez.

Se puede concluir que el capital social presenta un incremento exponencial con respecto al patrimonio en los periodos analizados como medida para recuperarse de los resultados de los ejercicios en esos años, que fueron generados por las políticas y estrategias ejecutadas por las administraciones responsables de esos periodos.

4.2.2.2 Análisis Horizontal

Tabla 27 Analisis horizontal Estado de situación financiera 2011-2010

GRUPO	Dic-2011	Dic-2010	2011-2010	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVO	\$ 2.780.550.181,00	\$ 1.665.099.808,00	\$ 1.115.450.373,00	67,0%
ACTIVO CORRIENTE	\$ 545.143.468,00	\$ 544.666.876,00	\$ 476.592,00	0,1%
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 207.765.506,00	\$ 41.838.745,00	\$ 165.926.761,00	396,6%
INVERSIONES	\$ 2.470.592,00	\$ 2.396.693,00	\$ 73.899,00	3,1%
DEUDORES	\$ 251.824.880,00	\$ 447.402.647,00	\$ (195.577.767,00)	-43,7%
INVENTARIO	\$ 81.752.276,00	\$ 53.028.791,00	\$ 28.723.485,00	54,2%
OTROS ACTIVOS	\$ 1.330.214,00	\$ 0,00	\$ 1.330.214,00	
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 2.150.154.480,00	\$ 1.120.432.932,00	\$ 1.029.721.548,00	91,9%
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 332.487.407,00	\$ 332.487.407,00	\$ -	0,0%
INTANGIBLES	\$ 26.752.662,00	\$ 11.205.360,00	\$ 15.547.302,00	138,7%
OTROS ACTIVOS	\$ 1.790.914.411,00	\$ 776.740.165,00	\$ 1.014.174.246,00	130,6%
PASIVO	\$ 2.631.061.886,00	\$ 1.540.709.817,00	\$ 1.090.352.069,00	70,8%
PASIVO CORRIENTE	\$ 2.617.393.157,00	\$ 1.220.048.693,00	\$ 1.397.344.464,00	114,5%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 448.081.919,00	\$ 280.032.271,00	\$ 168.049.648,00	60,0%
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 572.588.225,00	\$ 295.774.748,00	\$ 276.813.477,00	93,6%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 140.176.014,00	\$ 444.000.575,00	\$ (303.824.561,00)	-68,4%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 107.334.377,00	\$ 65.900.700,00	\$ 41.433.677,00	62,9%
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 95.864.688,00	\$ 68.690.131,00	\$ 27.174.557,00	39,6%
OTROS PASIVOS	\$ 1.253.347.934,00	\$ 65.650.268,00	\$ 1.187.697.666,00	1809,1%
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 13.668.729,00	\$ 320.661.124,00	\$ (306.992.395,00)	-95,7%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	

CUENTAS POR PAGAR	\$ 13.668.729,00	\$ 320.661.124,00	\$ (306.992.395,00)	-95,7%
OTROS PASIVOS	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PATRIMONIO	\$ 149.488.295,00	\$ 124.389.991,00	\$ 25.098.304,00	20,2%
CAPITAL SOCIAL	\$ 20.000.000,00	\$ 20.000.000,00	\$ -	0,0%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ -	0,0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 25.098.304,00	\$ 17.195.744,00	\$ 7.902.560,00	46,0%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 24.389.991,00	\$ 7.194.247,00	\$ 17.195.744,00	239,0%

En la evaluación horizontal de los periodos 2010 y 2011 se evidencia que el activo corriente no tuvo una variación importante, pero los rubros que lo componen sí, pues la variación entre deudores y efectivo nos muestra que probablemente hubo una buena gestión en cartera que permitió la disminución de cuentas por cobrar y el aumento de efectivo, en cuanto al activo no corriente existe un incremento importante en otros activos, incremento que se obtuvo a través de deuda con terceros con un incremento en el pasivo por 1.187 millones, la clasificación de esta deuda está catalogada como corto plazo lo cual genera preocupación por el indicador de liquidez de la compañía.

Tabla 28 Analisis horizontal Estado de situación financiera 2013-2012

GRUPO	Dic-2013	Dic-2012	2013-2012	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVO	\$ 4.925.356.771,00	\$ 3.363.564.521,00	\$ 1.561.792.250,00	46,4%
ACTIVO CORRIENTE	\$ 1.866.945.428,00	\$ 1.167.153.987,00	\$ 699.791.441,00	60,0%
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 304.541.034,00	\$ 190.868.820,00	\$ 113.672.214,00	59,6%
INVERSIONES	\$ 2.760.145,00	\$ 606.897.859,00	\$ (604.137.714,00)	-99,5%
DEUDORES	\$ 1.426.422.405,00	\$ 283.182.242,00	\$ 1.143.240.163,00	403,7%
INVENTARIO	\$ 133.221.844,00	\$ 85.252.233,00	\$ 47.969.611,00	56,3%
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 952.833,00	\$ (952.833,00)	-100,0%
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 3.058.411.343,00	\$ 2.196.410.534,00	\$ 862.000.809,00	39,2%
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	

PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 1.343.412.698,00	\$ 577.293.024,00	\$ 766.119.674,00	132,7%
INTANGIBLES	\$ 637.262.488,00	\$ 46.990.955,00	\$ 590.271.533,00	1256,1%
OTROS ACTIVOS	\$ 1.077.736.157,00	\$ 1.572.126.555,00	\$ (494.390.398,00)	-31,4%
PASIVO	\$ 4.127.217.600,00	\$ 3.193.327.889,00	\$ 933.889.711,00	29,2%
PASIVO CORRIENTE	\$ 1.752.107.884,00	\$ 808.342.555,00	\$ 943.765.329,00	116,8%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 458.740.786,00	\$ 0,00	\$ 458.740.786,00	
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 359.801.608,00	\$ 315.813.894,00	\$ 43.987.714,00	13,9%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 473.282.679,00	\$ 106.951.111,00	\$ 366.331.568,00	342,5%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 142.776.211,00	\$ 132.829.791,00	\$ 9.946.420,00	7,5%
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 141.951.794,00	\$ 110.732.509,00	\$ 31.219.285,00	28,2%
OTROS PASIVOS	\$ 175.554.806,00	\$ 142.015.250,00	\$ 33.539.556,00	23,6%
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 2.375.109.716,00	\$ 2.384.985.334,00	\$ (9.875.618,00)	-0,4%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 1.249.937.518,00	\$ 1.877.983.271,00	\$ (628.045.753,00)	-33,4%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 833.505.535,00	\$ 226.666.660,00	\$ 606.838.875,00	267,7%
OTROS PASIVOS	\$ 291.666.663,00	\$ 280.335.403,00	\$ 11.331.260,00	4,0%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PATRIMONIO	\$ 798.139.170,00	\$ 170.236.632,00	\$ 627.902.538,00	368,8%
CAPITAL SOCIAL	\$ 500.000.000,00	\$ 20.000.000,00	\$ 480.000.000,00	2400,0%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ -	0,0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	\$ 147.902.538,00	\$ 20.748.337,00	\$ 127.154.201,00	612,8%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 70.236.632,00	\$ 49.488.295,00	\$ 20.748.337,00	41,9%

Se puede inferir que la empresa en los años 2012 y 2013 generó nuevas unidades de negocio dado el notorio incremento del activo en 1561 millones evidenciándose que la cuenta deudores e inversiones tuvieron una variación significativa, en cuando al ítem de deudores este valor corresponde a anticipos realizados por la empresa a terceros para realizar obras, a su vez se relaciona con el incremento del activo no corriente en propiedad planta y equipo.

Se evidencia un incremento de las obligaciones financieras de corto plazo, que de acuerdo a los datos del periodo analizado dan la posibilidad de inferir que pudo ser generado por la

reclasificación de la deuda financiera de largo a corto plazo del año 2012 al 2013. En cuanto a cuentas por pagar se observa que tiene un incremento significativo con una variación de un año al otro de 342% que corresponden a adecuación y puesta en marcha de nuevos puntos de venta.

En cuanto al pasivo no corriente este no tiene una variación importante, aunque las cuentas que los componen si, existiendo una variación importante entre obligaciones financieras y cuenta por pagar sin tener un incremento importante en el pasivo a largo plazo como se mencionó inicialmente.

En cuanto al patrimonio para el año 2013 existe una capitalización con un incremento de 480 millones que se invirtieron para generar nuevos flujos los cuales se evidencia en los rubros de intangibles y propiedad planta y equipo que a su vez generaran una variación positiva del resultado por \$127 millones de pesos con respecto al año anterior.

Tabla 29 Analisis horizontal Estado de situación financiera 2015-2014

GRUPO	Dic-2015	Dic-2014	2015-2014	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVO	\$ 4.748.218.639,00	\$ 4.513.564.106,00	\$ 234.654.533,00	5,2%
ACTIVO CORRIENTE	\$ 767.777.730,00	\$ 576.629.748,00	\$ 191.147.982,00	33,1%
EFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFECTIVO	\$ 159.845.200,00	\$ 146.228.616,00	\$ 13.616.584,00	9,3%
INVERSIONES	\$ 3.099.355,00	\$ 2.993.350,00	\$ 106.005,00	3,5%
DEUDORES	\$ 466.198.489,00	\$ 323.830.435,00	\$ 142.368.054,00	44,0%
INVENTARIO	\$ 138.634.686,00	\$ 103.577.347,00	\$ 35.057.339,00	33,8%
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 3.980.440.909,00	\$ 3.936.934.358,00	\$ 43.506.551,00	1,1%
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 1.327.522.179,00	\$ 1.361.461.612,00	\$ (33.939.433,00)	-2,5%
INTANGIBLES	\$ 701.636.629,00	\$ 673.356.200,00	\$ 28.280.429,00	4,2%
OTROS ACTIVOS	\$ 1.951.282.101,00	\$ 1.902.116.546,00	\$ 49.165.555,00	2,6%
PASIVO	\$ 3.897.239.920,00	\$ 3.646.733.648,00	\$ 250.506.272,00	6,9%
PASIVO CORRIENTE	\$ 2.495.489.912,00	\$ 1.596.584.309,00	\$ 898.905.603,00	56,3%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 786.036.745,00	\$ 600.867.627,00	\$ 185.169.118,00	30,8%

PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 532.279.761,00	\$ 332.141.492,00	\$ 200.138.269,00	60,3%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 501.686.202,00	\$ 265.999.283,00	\$ 235.686.919,00	88,6%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 155.782.866,00	\$ 178.518.611,00	\$ (22.735.745,00)	-12,7%
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 154.654.185,00	\$ 132.717.400,00	\$ 21.936.785,00	16,5%
OTROS PASIVOS	\$ 365.050.153,00	\$ 86.339.896,00	\$ 278.710.257,00	322,8%
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 1.401.750.008,00	\$ 2.050.149.339,00	\$ (648.399.331,00)	-31,6%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 1.276.750.006,00	\$ 1.285.687.526,00	\$ (8.937.520,00)	-0,7%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
OTROS PASIVOS	\$ 125.000.002,00	\$ 764.461.813,00	\$ (639.461.811,00)	-83,6%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PATRIMONIO	\$ 850.978.718,00	\$ 866.830.458,00	\$ (15.851.740,00)	-1,8%
CAPITAL SOCIAL	\$ 560.000.000,00	\$ 560.000.000,00	\$ -	0,0%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ -	0,0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(\$ 15.851.729,00)	\$ 8.691.288,00	\$ (24.543.017,00)	-282,4%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 226.830.447,00	\$ 218.139.170,00	\$ 8.691.277,00	4,0%

El activo corriente presenta un incremento reflejado en deudores e inventarios, a su vez el pasivo de cuentas por pagar y proveedores incrementan en porcentajes similares, por lo se evidencia que en parte el incremento en ambos corresponde a endeudamientos innecesarios por incremento en inventarios, lo cual de acuerdo al tipo de negocio de la empresa no es conveniente.

El pasivo corriente presenta además incrementos en impuestos y otros pasivos en un 88% y 322% respectivamente, por el incremento de las ventas y la apertura de nuevos puntos de venta.

Existen reclasificación de otros pasivos no corriente a corriente, generando una alerta ya que el activo corriente no tendría como responder al pasivo corriente.

El resultado del ejercicio no fue favorable para el año 2015 generando resultados negativos con un decrecimiento del resultado de 282% con respecto al año inmediatamente anterior, generando consecuentemente una disminución del patrimonio del año mencionado.

Tabla 30 Analisis horizontal Estado de situación financiera 2016-2015

GRUPO	Dic-2016	Dic-2015	2016-2015	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVO	\$ 6.153.056.516,00	\$ 4.748.218.639,00	\$ 1.404.837.877,00	29,6%
ACTIVO CORRIENTE	\$ 1.088.592.252,00	\$ 767.777.730,00	\$ 320.814.522,00	41,8%
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 193.317.911,00	\$ 159.845.200,00	\$ 33.472.711,00	20,9%
INVERSIONES	\$ 2.143.510,00	\$ 3.099.355,00	\$ (955.845,00)	-30,8%
DEUDORES	\$ 733.784.525,00	\$ 466.198.489,00	\$ 267.586.036,00	57,4%
INVENTARIO	\$ 159.346.306,00	\$ 138.634.686,00	\$ 20.711.620,00	14,9%
OTROS ACTIVOS	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 5.064.464.264,00	\$ 3.980.440.909,00	\$ 1.084.023.355,00	27,2%
INVERSIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
DEUDORES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 2.006.799.370,00	\$ 1.327.522.179,00	\$ 679.277.191,00	51,2%
INTANGIBLES	\$ 119.501.649,00	\$ 701.636.629,00	\$ (582.134.980,00)	-83,0%
OTROS ACTIVOS	\$ 2.938.163.245,00	\$ 1.951.282.101,00	\$ 986.881.144,00	50,6%
PASIVO	\$ 5.327.805.883,00	\$ 3.897.239.920,00	\$ 1.430.565.963,00	36,7%
PASIVO CORRIENTE	\$ 4.084.055.885,00	\$ 2.495.489.912,00	\$ 1.588.565.973,00	63,7%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 707.459.268,00	\$ 786.036.745,00	\$ (78.577.477,00)	-10,0%
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 743.283.481,00	\$ 532.279.761,00	\$ 211.003.720,00	39,6%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 2.154.522.101,00	\$ 501.686.202,00	\$ 1.652.835.899,00	329,5%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 187.119.041,00	\$ 155.782.866,00	\$ 31.336.175,00	20,1%
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 179.610.707,00	\$ 154.654.185,00	\$ 24.956.522,00	16,1%
OTROS PASIVOS	\$ 112.061.287,00	\$ 365.050.153,00	\$ (252.988.866,00)	-69,3%
PASIVO NO CORRIENTE	\$ 1.243.749.998,00	\$ 1.401.750.008,00	\$ (158.000.010,00)	-11,3%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 1.218.750.000,00	\$ 1.276.750.006,00	\$ (58.000.006,00)	-4,5%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
OTROS PASIVOS	\$ 24.999.998,00	\$ 125.000.002,00	\$ (100.000.004,00)	-80,0%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ -	
PATRIMONIO	\$ 825.250.633,00	\$ 850.978.718,00	\$ (25.728.085,00)	-3,0%
CAPITAL SOCIAL	\$ 560.000.000,00	\$ 560.000.000,00	\$ -	0,0%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 80.000.000,00	\$ 80.000.000,00	\$ -	0,0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(\$ 25.728.085,00)	(\$ 15.851.729,00)	\$ (9.876.356,00)	62,3%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 210.978.718,00	\$ 226.830.447,00	\$ (15.851.729,00)	-7,0%

El activo presenta un incremento importante originado por la cuenta deudores consecuencia de saldos a favor por concepto de impuestos. En cuanto al activo no corriente el incremento en otros activos correspondió a adecuaciones en propiedades ajenas por la apertura de nuevas sucursales, siendo esta misma causa la que genero un incremento importante en proveedores y cuentas por pagar correspondientes a préstamos de los socios.

El resultado de la operación de la compañía en los periodos analizados ha sido desfavorable incrementando negativamente en un 62% de un año al otro.

Tabla 31 Analisis horizontal Estado de situación financiera 2018-2017

GRUPO	Dic-2018	Dic-2017	2018-2017	
			VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVO	\$ 4,923,207,005.00	\$ 5,965,089,815.00	\$ (1,041,882,810.00)	-17.5%
ACTIVO CORRIENTE	\$ 1,007,646,169.00	\$ 972,242,200.00	\$ 35,403,969.00	3.6%
EFFECTIVO O EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	\$ 171,908,990.00	\$ 62,681,154.00	\$ 109,227,836.00	174.3%
INVERSIONES	\$ 43,166,668.00	\$ 2,269,589.00	\$ 40,897,079.00	1802.0%
DEUDORES	\$ 586,180,927.00	\$ 770,092,913.00	\$ (183,911,986.00)	-23.9%
INVENTARIO	\$ 205,621,644.00	\$ 136,253,630.00	\$ 69,368,014.00	50.9%
OTROS ACTIVOS	\$ 767,940.00	\$ 944,914.00	\$ (176,974.00)	-18.7%
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 3,915,560,836.00	\$ 4,992,847,615.00	\$ (1,077,286,779.00)	-21.6%
INVERSIONES	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ -	
DEUDORES	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ -	
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	\$ 3,758,322,399.00	\$ 4,862,847,429.00	\$ (1,104,525,030.00)	-22.7%
INTANGIBLES	\$ 157,238,437.00	\$ 130,000,186.00	\$ 27,238,251.00	21.0%
OTROS ACTIVOS	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ -	
PASIVO	\$ 3,090,413,218.00	\$ 4,101,202,317.00	\$ (1,010,789,099.00)	-24.6%
PASIVO CORRIENTE	\$ 1,441,055,568.00	\$ 1,925,417,799.00	\$ (484,362,231.00)	-25.2%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 302,553,993.00	\$ 209,792,426.00	\$ 92,761,567.00	44.2%
PROVEEDORES DE BIENES Y/O SERVICIOS	\$ 429,383,107.00	\$ 850,264,889.00	\$ (420,881,782.00)	-49.5%
CUENTAS POR PAGAR	\$ 338,701,125.00	\$ 640,499,090.00	\$ (301,797,965.00)	-47.1%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y OTROS	\$ 171,738,185.00	\$ 145,060,575.00	\$ 26,677,610.00	18.4%
OBLIGACIONES LABORALES	\$ 172,352,724.00	\$ 190,815,255.00	\$ (18,462,531.00)	-9.7%
OTROS PASIVOS	\$ 26,326,434.00	\$ 39,769,577.00	\$ (13,443,143.00)	-33.8%

PASIVO NO CORRIENTE	\$ 1,649,357,650.00	\$ 2,025,000,505.00	\$ (375,642,855.00)	-18.6%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ -	
CUENTAS POR PAGAR	\$ 1,649,357,650.00	\$ 2,000,000,511.00	\$ (350,642,861.00)	-17.5%
OTROS PASIVOS	\$ 0.00	\$ 24,999,994.00	\$ (24,999,994.00)	-100.0%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ -	
PATRIMONIO	\$ 1,832,793,785.00	\$ 1,863,887,501.00	\$ (31,093,716.00)	-1.7%
CAPITAL SOCIAL	\$ 1,120,000,000.00	\$ 1,120,000,000.00	\$ -	0.0%
SUPERAVIT DE CAPITAL	\$ 1,320,000,000.00	\$ 1,320,000,000.00	\$ -	0.0%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(\$ 31,093,716.00)	(\$ 761,363,129.00)	\$ 730,269,413.00	-95.9%
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	(\$ 576,112,499.00)	\$ 185,250,630.00	\$ (761,363,129.00)	-411.0%

El activo presenta una disminución por reclamación de saldos a favor ante la DIAN, el saldo solicitado fue devuelto en su totalidad por la Dirección de impuestos y aduanas nacionales, por tal razón el incremento en inversiones (TIDIS), dicha devolución represento una disminución en el pasivo en el rubro de proveedores; en el 2017 se dio el cierre de un establecimiento razón por la cual se evidencia una disminución importante en el activo no corriente en propiedad planta y equipo, esta venta se realizó con cruce de cuentas por pagar corrientes y no corrientes lo cual se refleja en una disminución importante del pasivo, se evidencia en el 2017 inyección de capital a través de capital social y prima en colocación de acciones por nuevo accionista en la compañía; el 2017 fue un año con una pérdida significativa por cierre de un establecimiento con una inversión inicial importante en la empresa, el año 2018 muestra una recuperación sustancial con una variación de 411% en el resultado del ejercicio.

Tabla 32 Resumen Estado de situación financiera 2010-2012

GRUPO	2010	2011	2012
ACTIVO	\$ 1.665.099.808,00	\$ 2.780.550.181,00	\$ 3.363.564.521,00
PASIVO	\$ 1.540.709.817,00	\$ 2.631.061.886,00	\$ 3.193.327.889,00
PATRIMONIO	\$ 124.389.991,00	\$ 149.488.295,00	\$ 170.236.632,00

Tabla 33 Resumen Estado de situación financiera 2013-2016

GRUPO	2013	2014	2015	2016
ACTIVO	\$ 4.925.356.771,00	\$ 4.513.564.106,00	\$ 4.748.218.639,00	\$ 6.153.056.516,00
PASIVO	\$ 4.127.217.600,00	\$ 3.646.733.648,00	\$ 3.897.239.920,00	\$ 5.327.805.883,00
PATRIMONIO	\$ 798.139.170,00	\$ 866.830.458,00	\$ 850.978.718,00	\$ 825.250.633,00

Tabla 34 Resumen Estado de situación financiera 2017-2018

GRUPO	2017	2018
ACTIVO	\$ 5.965.089.815,00	\$ 4.923.207.005,00
PASIVO	\$ 4.101.202.317,00	\$ 3.090.413.218,00
PATRIMONIO	\$ 1.863.887.501,00	\$ 1.832.793.785,00

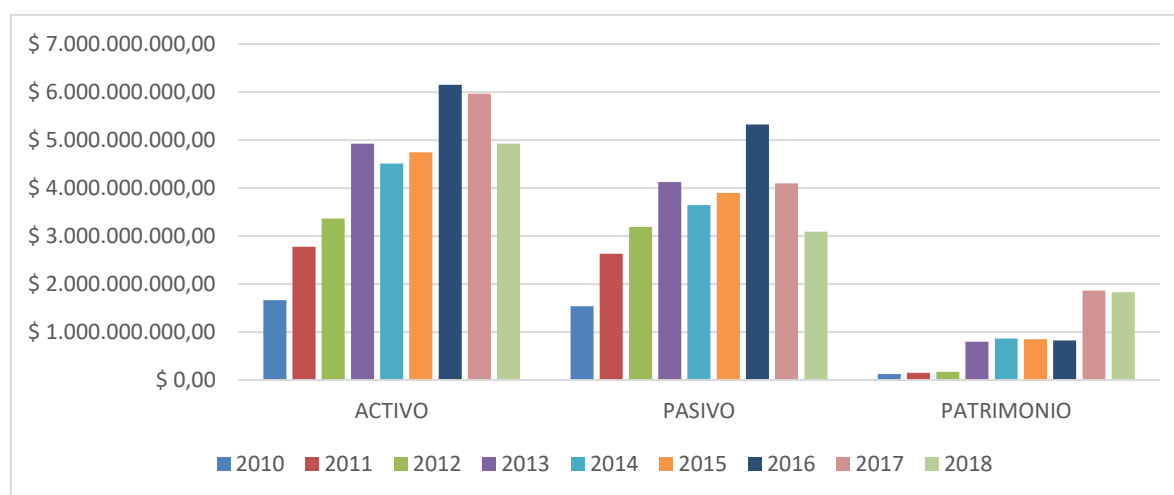


Ilustración 13 Resumen Estado de situación financiera 2010-2018

El comportamiento del activo y pasivo fue equivalente conservando aproximadamente la misma diferencia de mil millones durante los periodos analizados; cabe anotar que en cambio el patrimonio tuvo una variación abrupta en el año 2013 por inyección de capital social que respaldaría la estrategia de expansión definida por la administración correspondiente a ese periodo.

Tabla 36 Indicadores de liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ								
INDICADOR	FORMULA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KT - Capital de trabajo	Activo corriente	544.666.876	545.143.468	1.167.153.987	1.866.945.428	576.629.748	767.777.730	1.088.592.252
INTERPRETACION	Recursos de corto plazo para cubrir deudas de corto plazo y la operación.							
% KT	KT / Activo total	32,71%	19,61%	34,70%	37,90%	12,78%	16,17%	17,69%
INTERPRETACION	Porcentaje del activo corriente sobre el activo total de la empresa, en los últimos años se evidencia una notoria disminución							
KTN - Capital de trabajo neto	Activo corriente - pasivo corriente	- 675.381.817	- 2.072.249.689	358.811.432	114.837.544	- 1.019.954.561	- 1.727.712.182	- 2.995.463.633
INTERPRETACION	Determina cuanto pesa el capital de trabajo neto sobre el total de activo corriente							
% KTN	KTN / KT	-124%	-380%	31%	6%	-177%	-225%	-275%
INTERPRETACION	Margen de seguridad de la empresa para cumplir sus compromisos de corto plazo, para los últimos 3 años analizados el margen ha empeorado notoriamente.							
KTO - Capital de trabajo operativo	Cartera + inventarios	500.431.438	333.577.156	368.434.475	1.559.644.249	427.407.782	604.833.175	490.173.425
INTERPRETACION	Recursos operativos de corto plazo comprometidos en la operación por cartera pendiente y saldo inventarios							
% KTO	KTO / KT	91,88%	61,19%	31,57%	83,54%	74,12%	78,78%	45,03%
INTERPRETACION	Porcentaje de los recursos de corto plazo operativos sobre el total de activo corriente							
KTNO Capital de trabajo neto operativo	KTO - Proveedores	204.656.690	- 239.011.069	52.620.581	1.199.842.641	95.266.290	72.553.414	- 253.110.056
INTERPRETACION	Valor de los recursos operativos de corto plazo que no son financiados por los proveedores (recursos propios).							
% KTNO	KTNO / KTO	40,90%	-71,65%	14,28%	76,93%	22,29%	12,00%	-51,64%
INTERPRETACION	Porcentaje de los recursos financiados por la empresa sobre el total de recursos comprometidos de corto plazo							
Productividad KTO	KTO / ventas	26,12%	7,85%	6,01%	19,96%	4,91%	6,49%	5,22%
INTERPRETACION	Determina los recursos comprometidos en capital de trabajo operativo para la generación de ventas							
Productividad KTNO	KTNO / ventas	10,68%	-5,62%	0,86%	15,35%	1,10%	0,78%	-2,69%

INTERPRETACION	Recursos propios comprometidos diferentes a la financiación de proveedores para generar ventas							
Razón corriente	Activo corriente / pasivo corriente	44,64%	20,83%	144,39%	106,55%	36,12%	30,77%	26,65%
INTERPRETACION	Capacidad de la empresa para atender las deudas a corto plazo con sus recursos corrientes. Por cada peso de deuda cuanto tiene la empresa de respaldo.							
Prueba ácida o coeficiente liquidez	(Activo corriente - inventarios) / pasivo corriente	0,402965954	0,177043021	1,338419891	0,989507324	0,296290273	0,252112037	0,227530174
INTERPRETACION	Capacidad para atender deudas de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.							
Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo	KTN / Pasivos corrientes	- 0,55	- 0,79	0,44	0,07	- 0,64	- 0,69	- 0,73
INTERPRETACION	Determina si el capital de trabajo neto es suficiente para atender las deudas a corto plazo.							
Solvencia Financiera o Solidez	Activo total / pasivo total	1,080735509	1,056816716	1,053310101	1,19338432	1,237700513	1,218354204	1,154895026
INTERPRETACION	Informa sobre la capacidad de disponer de efectivo en un momento dado para pagar las obligaciones.							
Relación deudores a proveedores	Deudores / proveedores	1,512646533	0,439801011	0,896674426	3,964469233	0,97497736	0,875852368	0,445088755
INTERPRETACION	Determina las veces que el saldo de deudores representa la financiación de recursos con proveedores							
Eficiencia activa cte.	Ventas / activo corriente promedio	3,517110701	7,799863072	5,25668332	4,185719376	15,08769474	12,13307965	8,62821761
INTERPRETACION	Determina las veces que representan las ventas con relación a los recursos comprometidos en activo corriente							

Tabla 37 Indicadores de endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO								
INDICADOR	FORMULA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Razón de independencia financiera	Patrimonio / activo total	7,47%	5,38%	5,06%	16,20%	19,21%	17,92%	13,41%

INTERPRETACION	Los recursos de la empresa están financiados con un 13% de participación de los propietarios							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Endeudamiento total	Pasivo total / activo total	92,53%	94,62%	94,94%	83,80%	80,79%	82,08%	86,59%
---------------------	-----------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	El grado de apalancamiento de acreedores en los activos de la empresa							
-----------------------	---	--	--	--	--	--	--	--

Endeudamiento a corto plazo	Pasivo corriente / pasivo total	79,19%	99,48%	25,31%	42,45%	43,78%	64,03%	76,66%
-----------------------------	---------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	El porcentaje del total de deudas que deben ser canceladas en el corto plazo.							
-----------------------	---	--	--	--	--	--	--	--

Apalancamiento a largo plazo	Pasivo a largo plazo / pasivo total	20,81%	0,52%	74,69%	57,55%	56,22%	35,97%	23,34%
------------------------------	-------------------------------------	--------	-------	--------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	Del total de deudas, cuanto está financiado a largo plazo.							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Financiación con proveedores	Proveedores / pasivo total	19,20%	21,76%	9,89%	8,72%	9,11%	13,66%	13,95%
------------------------------	----------------------------	--------	--------	-------	-------	-------	--------	--------

INTERPRETACION	Cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con los proveedores							
-----------------------	---	--	--	--	--	--	--	--

Financiación con obligaciones financieras	Obligaciones financieras totales / pasivo total	18,18%	17,03%	0,00%	11,12%	16,48%	20,17%	13,28%
---	---	--------	--------	-------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	Del total de pasivos cuanto es financiado con obligaciones financieras							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Financiación con pasivos laborales	Obligaciones laborales / pasivo total	4,46%	3,64%	3,47%	3,44%	3,64%	3,97%	3,37%
------------------------------------	---------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

INTERPRETACION	cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con pasivo laboral							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Financiación con impuestos	Impuestos por pagar / pasivo total	4,28%	4,08%	4,16%	3,46%	4,90%	4,00%	3,51%
----------------------------	------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

INTERPRETACION	Cuanto de los recursos financiados con terceros corresponden a impuestos por pagar							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Carga financiera	Gastos financieros / Ventas	1,40%	3,45%	3,85%	3,37%	3,82%	3,66%	4,13%
------------------	-----------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

INTERPRETACION	Porcentaje de las ventas que son dedicadas a cubrir la carga financiera
-----------------------	---

Relación gastos financieros a Ebitda	Gastos financieros / Ebitda	-23,29%	36,14%	39,38%	27,25%	47,22%	45,51%	106,42%
--------------------------------------	-----------------------------	---------	--------	--------	--------	--------	--------	---------

INTERPRETACION	Relación de los gastos financieros con la caja operativa generada por la empresa.
-----------------------	---

Lverage o Apalancamiento financiero	Obligaciones financieras totales / patrimonio	225,12%	299,74%	0,00%	57,48%	69,32%	92,37%	85,73%
-------------------------------------	---	---------	---------	-------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	Compromiso del patrimonio con entidades financieras. Por cada \$100 de patrimonio cuanto se debe por obligaciones financieras.
-----------------------	--

Leverage o Apalancamiento total	Pasivo total / patrimonio	1238,61%	1760,05%	1875,82%	517,11%	420,70%	457,97%	645,60%
---------------------------------	---------------------------	----------	----------	----------	---------	---------	---------	---------

INTERPRETACION	Compromiso de los propietarios con los accionistas. Por cada \$100 de patrimonio cuanto es deuda total
-----------------------	--

Estructura corriente	Pasivo corriente / activo total	73,27%	94,13%	24,03%	35,57%	35,37%	52,56%	66,37%
----------------------	---------------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	Cuanto es la financiación de corto plazo con respecto al total de los activos
-----------------------	---

Estructura de capital	(Pasivo largo plazo + patrimonio)) / activo total	26,73%	5,87%	75,97%	64,43%	64,63%	47,44%	33,63%
-----------------------	---	--------	-------	--------	--------	--------	--------	--------

INTERPRETACION	Determina cual es la financiación de largo plazo (pasivo l.p. y patrimonio) para crecimiento de la empresa
-----------------------	--

Tabla 38 Indicadores de rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD								
INDICADOR	FORMULA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Margen Bruto - Rentabilidad bruta	Utilidad bruta / ventas	51,47%	61,87%	61,44%	64,22%	65,35%	64,77%	64,21%
INTERPRETACION	La capacidad de ventas para generar utilidad bruta, es decir para cubrir los costos de ventas.							

5. CAPITULO V: Valoración de la empresa utilizando el método Flujo de Caja Libre Descontado

A continuación, se describe el proceso de la valoración de la empresa Fabrica de Experiencias SAS utilizando la metodología de flujo de caja libre descontado la cual se eligió como se mencionó anteriormente debido a que tiene en cuenta diferentes variables e indicadores que conllevan a encontrar un valor más acertado.

Se proyectaron algunos indicadores macroeconómicos para los años 2017 a 2021 de acuerdo a las expectativas del sector financiero y se tuvieron en cuenta el balance general y el estado de resultados de los años 2010 a 2016 como punto de partida para las proyecciones de los ingresos operacionales, costos operacionales, gastos operativos, ingresos y egresos no operacionales e inversiones para determinar el valor de la empresa.

Adicionalmente como la empresa no tenía políticas establecidas para la fijación de incremento de ventas y la proporción de costos y gastos respecto a los ingresos, los investigadores se basaron en los análisis verticales y horizontales de los estados financieros para determinar el porcentaje de variación de los rubros mencionados anteriormente.

Tabla 39 Indicadores macroeconomicos 2010-2016

MACROECONOMICOS	Histórico						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Inflación Interna	3,17%	3.73%	2,44%	1,94%	3,66%	6,77%	5,75%
Índice inflación acum. a partir 2016							1,000
Inflación Externa (EEUU)	1,5%	3,0%	1,7%	1,5%	0,8%	0,7%	2,1%
Valor del dólar a 31 de Dic Col \$ / Us\$	1.914	1.943	1.768	1.927	2.392	3.149	3.001
Dólar (Devaluación)	-6,4%	1,5%	-9,0%	9,0%	24,2%	31,6%	-4,7%
DTF (TA) Promedio año	13,4%	11,5%	9,0%	8,5%	7,6%	5,2%	6,9%
Intereses Créditos Tesorería (DTF + 10%)	23,4%	21,5%	19,0%	18,5%	17,6%	15,2%	16,9%
PIB Nacional (Crecimiento real)	4,3%	7,4%	3,9%	4,6%	4,7%	3,0%	2,1%
% Impuesto a la Renta			33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%

Tabla 40 Indicadores macroeconomicos 2017-2021

MACROECONOMICOS	Proyecciones				
	2017	2018	2019	2020	2021
Inflación Interna	4,09%	3,18%	3,18%	3,18%	3,18%
Indice inflación acum. a partir 2016	1,041	1,074	1,108	1,143	1,180
Inflación Externa (EEUU)	2,1%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Valor del dólar a 31 de Dic Col \$ / Us\$	2.984	3.250	3.539	3.854	4.198
Dólar (Devaluación)	-0,6%	8,9%	8,9%	8,9%	8,9%
DTF (TA) Promedio año	5,2%	4,5%	4,5%	5,0%	5,0%
Intereses Créditos Tesorería (DTF + 10%)	15,2%	14,5%	14,5%	15,0%	15,0%
PIB Nacional (Crecimiento real)	1,4%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
% Impuesto a la Renta	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%

Utilizando el balance, el estado de resultados y los indicadores históricos que presentamos en el capítulo anterior se construyó la proyección de ingresos, el estado de resultados proyectado, la tasa de descuento y el flujo de caja libre descontado de la empresa, adicionalmente se tuvo en cuenta el crecimiento promedio de la industria gastronómica, las proyecciones y perspectivas del sector en el cual de acuerdo a el presidente de Acodrés (Asociación Colombiana de la Industria Gastronómica, gremio oficial de la industria gastronómica en Colombia), Henrique Gómez en entrevista con la revista dinero del 18 de Septiembre de 2019 aseguró que *“La industria gastronómica en Colombia va por buen camino, se ha visto un aumento en las ventas, aunque aún deben enfrentar problemas como la informalidad y los altos costos de los arrendamientos”*.

A su vez el habito en el consumo de los hogares colombianos a cambiado en los últimos años ya es mas frecuente encontrar personas que prefieren pedir a domicilio y otras que prefieren salir y visitar restaurantes.

En la entrevista realizada también se cuestionó respecto al peso de los restaurantes en la canasta familiar, a lo cual el presidente de la asociación asevero que *“Hoy la oferta es enorme y casi que a una familia le puede dar lo mismo salir a comer que cocinar. También está el cambio en*

los hábitos de consumo, que está muy ligado a la transformación de las familias se espera que el crecimiento del sector no este por debajo de la inflación en los próximos años”.

Por lo anterior, se usó la formula que según plantea García, O., (2003) “para proyectar las ventas se tiene en cuenta como factor de crecimiento la inflación esperada en cada año y el incremento del PIB Nacional”.

$$\text{Crecimiento en ventas} = (1 + f)(1 + \Delta PIB) - 1$$

donde

f: inflación

Δ PIB: Incremento Producto Interno Bruto

Tabla 41 Proyección de ventas 2019-2022

PROYECCION DE VENTAS	2019	2020	2021	2022
Ventas Netas	\$ 11.110.127.959	\$ 11.761.479.208	\$ 12.451.017.098	\$ 13.180.980.387
	5,86%	5,86%	5,86%	5,86%

Después de determinar el incremento de las ventas para los años 2017 a 2021, también se proyectó el estado de resultados del mismo periodo. Para realizar este último proceso y debido a que la compañía no tiene políticas de participación de costos y gastos se definió para cada rubro cuál era su porcentaje de participación con respecto a los ingresos operacionales del estado de resultados histórico y con estos porcentajes se generaron los valores proyectados con respecto a los nuevos ingresos operacionales.

Tabla 42 Proyección Estado de resultados 2017-2021

Grupo	2017	2018	2019	2020	2021
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 9.913.643.383,03	\$ 10.494.848.570,92	\$ 11.110.127.959,11	\$ 11.761.479.208,95	\$ 12.451.017.098,23
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	\$ 3.623.517.655,45	\$ 3.835.952.900,33	\$ 4.060.842.543,83	\$ 4.298.916.747,48	\$ 4.550.948.479,85
UTILIDAD BRUTA	\$ 6.290.125.727,58	\$ 6.658.895.670,58	\$ 7.049.285.415,29	\$ 7.462.562.461,47	\$ 7.900.068.618,39
GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACION Y VENTAS	\$ 5.523.645.017,97	\$ 5.847.478.649,71	\$ 6.190.297.611,02	\$ 6.553.214.951,00	\$ 6.937.408.973,29
GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	\$ 4.420.299.456,11	\$ 4.679.447.468,26	\$ 4.953.788.499,09	\$ 5.244.213.266,67	\$ 5.551.664.709,01
GASTOS OPERACIONALES DE ADMON	\$ 1.103.345.561,87	\$ 1.168.031.181,46	\$ 1.236.509.111,93	\$ 1.309.001.684,33	\$ 1.385.744.264,28
EBITDA	\$ 766.480.709,60	\$ 811.417.020,87	\$ 858.987.804,27	\$ 909.347.510,47	\$ 962.659.645,10
PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	\$ 463.597.082,55	\$ 490.776.295,98	\$ 519.548.939,73	\$ 550.008.431,51	\$ 582.253.665,83
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 302.883.627,06	\$ 320.640.724,89	\$ 339.438.864,54	\$ 359.339.078,96	\$ 380.405.979,27
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 202.272.737,02	\$ 214.131.340,32	\$ 226.685.175,58	\$ 239.975.002,03	\$ 254.043.968,48
OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	\$ 428.586.467,21	\$ 453.713.120,31	\$ 480.312.868,67	\$ 508.472.075,16	\$ 538.282.165,81
GASTOS FINANCIEROS	\$ 361.791.726,24	\$ 383.002.417,41	\$ 405.456.623,54	\$ 429.227.247,91	\$ 454.391.467,93
GASTOS EXTRAORDINARIOS	\$ 32.930.570,50	\$ 34.861.184,47	\$ 36.904.984,15	\$ 39.068.605,28	\$ 41.359.072,59
GASTOS DIVERSOS	\$ 33.864.170,48	\$ 35.849.518,43	\$ 37.951.260,98	\$ 40.176.221,97	\$ 42.531.625,30
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	\$ 76.569.896,86	\$ 81.058.944,89	\$ 85.811.171,44	\$ 90.842.005,83	\$ 96.167.781,94
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIO	\$ 25.268.065,96	\$ 26.749.451,81	\$ 28.317.686,58	\$ 29.977.861,92	\$ 31.735.368,04
UTILIDAD NETA	\$ 51.301.830,90	\$ 54.309.493,08	\$ 57.493.484,87	\$ 60.864.143,91	\$ 64.432.413,90

Aswath Damodaran (2019) publica la información del sector Restaurant/Dining en el análisis de los sectores que hace en su portal, la cual se usó para determinar la tasa de descuento que se implementó al momento de encontrar el valor de la empresa utilizando el Flujo de Caja Libre Descontado.

Tabla 43 Beta apalancado

DESCRIPCION	BASE
Beta Restaurant/Dining (β Sector)	0,63
Tasa de Impuestos (t)	8,96%
Participación Deuda (D)	41,41%
Participación Capital (P)	58,59%
Beta Apalancado (β_l)	1,036

A continuación, presentamos la formula del Beta apalancado

$$\beta_l = \beta_u * [1 + (1 - t) * \left(\frac{D}{P}\right)]$$

Después de obtener el Beta Apalancado del sector, se halla la tasa de descuento la cual debe pasar por un proceso de conversión a pesos colombianos debido a que la información con que se construye esta basada en datos del mercado norteamericano.

Tabla 44 Calculo tasa de descuento

CALCULO DE LA TASA DE DESCUENTO		
COSTO DEL PATRIMONIO (Ke)		
Item	Resultado	Supuestos
Tasa Libre de Riesgo (KL)	1,53%	Bonos del tesoro americano a 10 años
Beta Apalancado (β_L)	1,036	Betas con endeudamiento proyectado
Prima de Riesgo del Mercado (km - kL)	11,22%	Prima de riesgo años 2009 -2018 con promedio aritmético
Prima de Riesgo País (Rp)	5,74%	
Costo del patrimonio (Ke) en \$US	18,89%	Ke = kL+ (Km - kL)β_L + Rp
COSTO DE LA DEUDA (Kd)		
Item	Resultado	Supuestos

Participación gastos financieros vs Ingresos O.	3,65%	
DTF	5,21%	Valor 2017 y proyectado
Costo de la Deuda de Largo Plazo (K)	8,86%	Costo Promedio Ponderado de la Deuda
Tasa Marginal de Impuestos (Tc)	33,00%	Tasa Marginal de Imp. a la Renta en Colombia proyectada
Costo de la Deuda (Kd)	5,94%	$Kd = K (1 - Tc)$
WACC (En dólares)	13,53%	$WACC = Ke * E / (D + E) + Kd * D / (D + E)$
DEVALUACION		
Item	Resultado	Supuestos
Inflacion proyectada Col	3,18%	
Inflacion proyectada US	1,91%	
Devaluación de largo plazo	1,25%	$De = ((1 + finterna) / (1 + fexterna)) - 1$
WACC - TASA DE DESCUENTO (\$ Col.)	14,94%	$(1 + WACC) * (1 + DEVAL.) - 1$

Para finalizar se realiza el proceso de calcular el valor de la empresa utilizando el método de Flujo de Caja Libre Descontado con los datos proyectados que hemos obtenido durante el desarrollo de este capítulo.

Adicional a los datos que tenemos también proyectamos el capital de trabajo neto y la inversión de activos fijos que se realizará en el periodo proyectado.

Tabla 45 Proyección KTNO

PROYECCION DEL KTNO						
DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas	\$ 9.913.643.383	\$ 10.494.848.571	\$ 11.110.127.959	\$ 11.761.479.209	\$ 12.451.017.098	\$ 13.180.980.387
KTNO/Ventas	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
KTNO	\$ 305.157.355	\$ 323.047.754	\$ 341.987.010	\$ 362.036.614	\$ 383.261.663	\$ 405.731.068
Variación		\$ 17.890.399	\$ 18.939.256	\$ 20.049.604	\$ 21.225.048	\$ 22.469.405

Tabla 46 Proyección inversión en activos fijos

PROYECCION INVERSION EN ACTIVOS FIJOS					
DESCRIPCION	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	\$ 6.135.358.895	\$ 7.814.509.652	\$ 8.700.013.616	\$ 9.315.508.352	\$ 9.392.610.839
Propiedad Planta y Equipos	\$ 577.293.024	\$ 1.343.412.698	\$ 1.361.461.612	\$ 1.327.522.179	\$ 2.006.799.370
Variación Inversión AF	9,41%	17,19%	15,65%	14,25%	21,37%
Promedio	15,57%				

Tabla 47 Flujo de caja libre descontado escenario 1

FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	\$ 9.913.643.383,03	\$ 10.494.848.570,92	\$ 11.110.127.959,11	\$ 11.761.479.208,95	\$ 12.451.017.098,23
Costos y Gastos Desembolsables	\$ 9.147.162.673,42	\$ 9.683.431.550,05	\$ 10.251.140.154,84	\$ 10.852.131.698,47	\$ 11.488.357.453,13
EBITDA	\$ 766.480.709,60	\$ 811.417.020,87	\$ 858.987.804,27	\$ 909.347.510,47	\$ 962.659.645,10
Menos Depreciaciones	\$ 463.597.082,55	\$ 490.776.295,98	\$ 519.548.939,73	\$ 550.008.431,51	\$ 582.253.665,83
UTILIDAD OPERATIVA	\$ 302.883.627,06	\$ 320.640.724,89	\$ 339.438.864,54	\$ 359.339.078,96	\$ 380.405.979,27
Impuestos aplicados (33%)	\$ 99.951.596,93	\$ 105.811.439,21	\$ 112.014.825,30	\$ 118.581.896,06	\$ 125.533.973,16
UODI	\$ 202.932.030,13	\$ 214.829.285,67	\$ 227.424.039,24	\$ 240.757.182,90	\$ 254.872.006,11
Más Depreciaciones	\$ 463.597.082,55	\$ 490.776.295,98	\$ 519.548.939,73	\$ 550.008.431,51	\$ 582.253.665,83
F. CAJA BRUTO	\$ 666.529.112,68	\$ 705.605.581,66	\$ 746.972.978,97	\$ 790.765.614,42	\$ 837.125.671,94
Inversión en Capital de Trabajo	\$ 17.890.399,23	\$ 18.939.256,08	\$ 20.049.604,06	\$ 21.225.048,19	\$ 22.469.404,85
EGO	\$ 648.638.713,45	\$ 686.666.325,57	\$ 726.923.374,91	\$ 769.540.566,23	\$ 814.656.267,09
Inversión en Activos Fijos	\$ 1.543.869.359,44	\$ 1.634.381.479,60	\$ 1.730.200.035,73	\$ 1.831.636.127,18	\$ 1.939.019.092,08
FLUJO DE CAJA LIBRE	-\$ 895.230.645,99	-\$ 947.715.154,03	-\$ 1.003.276.660,82	-\$ 1.062.095.560,96	-\$ 1.124.362.824,99
Valor de Continuidad					-\$ 12.384.927.157,90

Tabla 48 Valor patrimonio escenario 1

VP Flujo de Caja Libre	-\$ 3.325.827.433,56
VP Vr. de Continuidad	-\$ 6.173.275.017,13
VR. OPERACIONES	-\$ 9.499.102.450,69
Menos Pasivos Financieros	\$ 1.926.209.268,00
VR. PATRIMONIO	-\$ 11.425.311.718,69

En este escenario vemos que el valor encontrado es negativo y se da por la proyección que se plantea en el rubro ***inversión de activos fijos*** donde se proyecta que un 15% de los ingresos aportan a este ítem; cabe anotar que ese porcentaje se obtuvo como resultado de proyectar el promedio histórico de dicha inversión la cual fue generada principalmente por la apertura de varias sucursales en el país.

Para obtener un valor más acertado no se proyectarán aperturas de nuevas sucursales las cuales según los resultados financieros históricos no lograron los objetivos esperados. Por lo tanto, se proyectará la inversión en activos fijos con un valor de 4% sobre los ingresos operacionales, lo cual de acuerdo a los autores se sugiere sea para la mejora y reposición de los activos de la compañía para evitar obsolescencia y deterioro de los mismo;

Tabla 49 Flujo de caja libre descontado escenario 2

FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

DESCRIPCION	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas	\$ 9.913.643.383	\$ 10.494.848.571	\$ 11.110.127.959	\$ 11.761.479.209	\$ 12.451.017.098
Costos y Gastos Desembolsables	\$ 9.147.162.673	\$ 9.683.431.550	\$ 10.251.140.155	\$ 10.852.131.698	\$ 11.488.357.453
EBITDA	\$ 766.480.710	\$ 811.417.021	\$ 858.987.804	\$ 909.347.510	\$ 962.659.645
Menos Depreciaciones	\$ 463.597.083	\$ 490.776.296	\$ 519.548.940	\$ 550.008.432	\$ 582.253.666
UTILIDAD OPERATIVA	\$ 302.883.627	\$ 320.640.725	\$ 339.438.865	\$ 359.339.079	\$ 380.405.979
Impuestos aplicados (33%)	\$ 99.951.597	\$ 105.811.439	\$ 112.014.825	\$ 118.581.896	\$ 125.533.973

UODI	\$ 202.932.030	\$ 214.829.286	\$ 227.424.039	\$ 240.757.183	\$ 254.872.006
Más Depreciaciones	\$ 463.597.083	\$ 490.776.296	\$ 519.548.940	\$ 550.008.432	\$ 582.253.666
F. CAJA BRUTO	\$ 666.529.113	\$ 705.605.582	\$ 746.972.979	\$ 790.765.614	\$ 837.125.672
Inversión en Capital de Trabajo	\$ 17.890.399	\$ 18.939.256	\$ 20.049.604	\$ 21.225.048	\$ 22.469.405
EGO	\$ 648.638.713	\$ 686.666.326	\$ 726.923.375	\$ 769.540.566	\$ 814.656.267
Inversión en Activos Fijos	\$ 396.545.735	\$ 419.793.943	\$ 444.405.118	\$ 470.459.168	\$ 498.040.684
FLUJO DE CAJA LIBRE	\$ 252.092.978	\$ 266.872.383	\$ 282.518.257	\$ 299.081.398	\$ 316.615.583
Valor de Continuidad					\$ 3.487.540.541

Tabla 50 Valor patrimonio escenario 2

VP Flujo de Caja Libre	\$ 936.538.249,91
VP Vr. de Continuidad	\$ 1.738.366.856,45
VR. OPERACIONES	\$ 2.674.905.106,36
Menos Pasivos Financieros	\$ 1.926.209.268,00
VR. PATRIMONIO	\$ 748.695.838,36

Con este último ejercicio se obtiene para la empresa un valor de **\$ 748.695.838,36**; Con los resultados obtenidos en el capítulo 4 en el cual se presenta el diagnóstico de la empresa y este capítulo 5 donde se obtiene el valor de la compañía trabajamos en la construcción de la estrategia que recomendamos debe seguir la organización.

6. CAPITULO VI: Propuesta Estratégica

En este capítulo se plantean diversas estrategias que los autores recomiendan debe seguir la dirección de la compañía de acuerdo a lo analizado anteriormente en los estados financieros, como parte de las decisiones que se determinen para garantizar la permanencia en el mercado.

Antes de exponer la estrategia financiera que se recomienda debería seguir la empresa es importante recalcar que en el ámbito administrativo se debe realizar un trabajo inicial que servirá como punto de partida para definir cualquier estrategia que se requiera implementar, por lo anterior se recomienda a la empresa trabajar en una planeación estratégica la cual es una herramienta que abarca varias técnicas que complementadas unas con otras permiten determinar el camino que debe seguir la organización para cumplir con los objetivos trazados.

En el marco situacional se evidenció que la compañía tiene un pensamiento abierto y una filosofía emocional que se ve plasmada en una estructura organizacional lineal evitando la pirámide jerárquica tradicional. Este tipo de estructuras que son incluyentes motivan a la participación del colectivo y generan un gran compromiso, sin embargo, si se descuida o no se tiene una estrategia clara se pierde el norte fácilmente y no se obtienen los resultados esperados, que es lo que los autores deducen le ha pasado a la empresa Fabrica de Experiencias SAS.

La empresa debe diseñar e implementar una planeación estratégica para los próximos 3 años, teniendo en cuenta factores como el sector al que pertenecen, mercado objetivo, las tendencias, análisis de riesgos y otras variables que le permitan identificar el posible comportamiento que tendrán. Para iniciar deben revisar si la misión, visión y valores cumplen con los lineamientos que actualmente tiene la empresa.

Es importante recordar que la misión es la razón de existir de la organización, cual es esa tarea esencial que realiza la empresa, cuál es su finalidad. Los autores dejan un interrogante ¿la

misión actual cumple a cabalidad con su definición? Por otro lado, la visión es a donde queremos llegar, es la meta que queremos alcanzar, es por la cual todos los integrantes de la compañía dan su máximo esfuerzo y están comprometidos diariamente; así la visión sea una proyección de lo que quiere lograr la empresa, también debe ser algo que si se pueda alcanzar. Para terminar, los valores son un conjunto de criterios que la compañía debe establecer en su cultura organizacional para que cada uno de sus colaboradores cumpla con los objetivos de la organización de la manera más adecuada.

Para continuar con la construcción de la planeación estratégica se recomienda trabajar con las siguientes 2 matrices que permiten obtener información relevante tomando como referencia características internas, externas y analizando los aspectos más relevantes del entorno que afectan la compañía.

La matriz DOFA es un modelo muy conocido que a partir del cruce de debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas detectadas en la organización permite diseñar estrategias que minimicen o maximicen los riesgos según el enfoque positivo o negativo de los mismos. Una ventaja de esta matriz es que puede ser construida por un grupo interdisciplinario de la organización ya que todos los colaboradores desde sus diferentes roles aportan estas debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas según su experiencia diaria. La matriz PESTEL se encarga de analizar el entorno, permite identificar en el sector al que pertenece la empresa que factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales afectan directa o indirectamente su operación.

Es importante que la compañía conozca como está con respecto a sus principales competidores, por eso deben realizar una matriz de perfil competitivo en la cual se definen unos factores claves para el éxito y una ponderación de los mismos que permiten identificar en que

puntos deben mejorar y cuales potencializar; Esta matriz la pueden desarrollar a través de encuestas segmentadas entre sus clientes, directivos y personal de apoyo, en donde se evidencia si el concepto que tiene la organización es similar al que tienen los clientes. Este es un buen punto de partida que ayuda a tomar decisiones y definir estrategias más acertadas.

Otro proceso que deben realizar es la construcción del mapa estratégico de la organización en el cual se definen los ejes que serán la base para determinar las estrategias con las que procuren cumplir los objetivos trazados. Para definir los ejes estratégicos se debe analizar cuales aspectos son relevantes para la organización y podrían ser los pilares sobre los cuales se cimiente la estrategia. Los autores proponen partir de los siguientes ejes para construir la planeación estratégica.



Ilustración 14 Ejes estrategicos

Cada eje estratégico debe tener una descripción en la que se presente su enfoque u objetivo. Posteriormente basados en este objetivo macro se determinan cada una de las

estrategias que se implementaran para cumplirlo y cómo cada estrategia debe ser medible para validar su efectividad se construyen los indicadores necesarios para controlar y verificar que la labor que están realizando los miembros de la organización si esta alineada con la estrategia.

Ademas de este trabajo de planeación estratégica que plantean los autores debe seguir la compañía, también hacen una recomendación financiera la cual se presenta a continuación.

De todos los indicadores evaluados en el periodo 2010-2016, los de liquidez presentan un comportamiento poco favorable para la organización, que no ayudan a la generación de valor y que por ende afectan un ítem tan importante como la liquidez de la compañía. Por lo tanto a través de este trabajo se presenta una propuesta estratégica que se denomina ***gestión efectiva de la liquidez***, la cual para encaminar a la empresa a los objetivos planteados debe trabajar los siguientes puntos:

1. Pactar con los proveedores plazos de tiempo más amplios los cuales le permitan a la organización maniobrar recursos y evitar sobrecostos por intereses de mora.
2. Considerar la opción de vender alguna de las inversiones, validar cuál de estas no está generando valor, ya que probablemente gran parte de los activos se estén financiando con deuda corriente, por lo que consideramos que convendría reducir el activo fijo teniendo en cuenta que no sobrepase el patrimonio y la deuda a largo plazo para no incurrir en riesgo de liquidación por disminución del activo.
3. Definir estrategias de mercadeo orientadas a la salida de productos categorizados como exceso para poder generar ingresos con inventario de difícil recuperación
4. Establecer un limite de los anticipos para los socios según el recaudo mensual que se obtiene en la organización, ya que se evidencia que una parte de las cuentas por cobrar son originadas por préstamo a los socios.

5. Instaurar el pago de intereses de los socios sobre los prestamos entregados, que sea unos puntos adicionales de lo que cuesta la tasa de endeudamiento de la empresa.
6. Cumplir el flujo de caja proyectado en la Tabla 44 “Flujo de caja libre descontado escenario 2” por medio de estrategias de visibilidad de marca, fidelización de clientes y alianzas estratégicas.

7. CAPITULO VII: Conclusiones y Recomendaciones

7.1 Conclusiones

- Aunque el sector de los restaurantes solo represente entre un 4 y un 5% del PIB, es un mercado en constante movimiento y de gran aporte para las economías regionales, de acuerdo a la estadística actualmente en Colombia se cierran 7 de cada 10 establecimientos, para que Fabrica de Experiencias SAS no sume en esta estadística, deberá adaptarse al entorno, el cual cada vez cambia con más frecuencia, ya sea por resultados políticos, por decisiones tributarias racionales o no que implemente el gobierno de turno, por modas sociales, o por las tendencias tecnológicas que hoy en día determinan si una compañía continua o no en el mercado.
- De acuerdo a la información financiera suministrada por Fabrica de experiencias SAS se realizó análisis de indicadores de actividad, Liquidez, endeudamiento y rentabilidad. En cuanto al indicador de actividad se evidenció que los días de rotación de inventario se comportan de acuerdo a su tipo de negocio debido a que tienen una rotación de 15 días, lo cual corresponde a los días promedio. En cuanto a la rentabilidad se evidencia que uno de los indicadores que más frecuenta el sector, el margen EBITDA está por debajo del promedio de la tarifa proyectada por los propietarios que es del 12%, La empresa cuenta con un margen en el último año analizado del 3.88%, encontrándose por debajo de la tasa esperada por una diferencia de 8.12%, con Respecto a la liquidez se encontró que la empresa cuenta con un fondo de maniobra negativo de -0.73, lo cual de acuerdo a la apreciación de los investigadores es necesaria una acción inmediata por parte de los administradores , motivo por el cual se recomendaron una serie de estrategias que

permitan a la compañía maniobrar y permitir su permanencia en el tiempo generando valor.

- En cuanto a la valoración por medio de flujos de efectivo se evidencio que la empresa deberá enfocar sus esfuerzos en el incremento de las ventas y disminución de costos y gastos, pues el crecimiento por medio de nuevas aperturas o incremento de activos fijos resulta inviable de acuerdo a la proyección ejecutada. Se realizaron 2 escenarios posibles en la valoración, dichos escenarios evidenciaron que resultaría riesgosa una inversión en activos fijos de acuerdo al promedio histórico de la empresa que es del 15% sobre los ingresos operacionales, con este porcentaje la valoración de la empresa arroja un valor negativo, razón por la cual los investigadores analizaron la información financiera de la compañía en la cual determinaron que por historia el porcentaje promedio destinado a la reposición y mejora de activos es del 4% sobre los ingresos operacionales, arrojando de esta manera un valor de patrimonio de 748.695.838,36.

7.2 Recomendaciones

- La compañía debe trabajar en el desarrollo de una planeación estratégica además de permitirles asumir una eficiente gestión financiera les trace el camino que deben continuar para conseguir los objetivos trazados.
- Los autores recomiendan apropiar las herramientas que fueron mencionadas en el capítulo VI como la matriz DOFA, la matriz PESTEL y la matriz de perfil competitivo que servirán para conocer el estado actual tanto del entorno como de la empresa Fabrica de Experiencias SAS y definir a partir de allí, los ejes estratégicos que serán los pilares de la planeación.
- Para completar la planeación estratégica los directivos de la organización deben definir por completo la estructura de sus ejes estratégicos donde establezcan objetivos, estrategias e indicadores cuyo propósito sea garantizar su permanencia en el mercado. En

la investigación se proponen algunos ejes estratégicos para que sean analizados por los directivos de la compañía y determinen si concuerdan con el direccionamiento que le quieren dar a la organización.

- Los investigadores sugieren que la generación de valor haga parte de los ejes estratégicos para mejorar la gestión y control financiero de la empresa, la cual se evidencia de acuerdo a los balances y estado de resultados históricos no ha sido la más efectiva.
- Como ultimo, pero no menos importante se recomienda trabajar en la cultura organizacional, donde se socialicen las ventajas de tener una planeación estratégica y donde se llame a todos los integrantes de la empresa Fabrica de Experiencias SAS a trabajar en la construcción de la misma.
- La empresa debe diseñar e implementar una planeación estratégica para los próximos 3 o 5 años, el tiempo lo determina la organización dependiendo de factores como el sector al que pertenecen, mercado objetivo, las tendencias, análisis de riesgos y otras variables que permitan identificar el posible comportamiento que tendrán y esperan. Para iniciar deben revisar si la misión, visión y valores cumplen con los lineamientos que actualmente tiene la empresa.

8. BIBLIOGRAFIA

- Oscar León García S. (2003). Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA.
- Parra B. Alberto. (2013). Valoración de empresas: Métodos de valoración. Contexto, Vol. (2), 87-100.
- Pablo Fernández. (2017). Métodos de valoración de empresas.
- José J. Vidarte. (2009). El flujo de caja descontado como la mejor metodología en la determinación del valor de una empresa - pp.103-110
- Montero Tamayo Pedro. (2011). Valoración de empresas. RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía, vol. 1, núm. 1, enero junio, 2011, pp. 31-34
- Pulgarín M., Sergio A. y Rivera M., Hugo A. (2012). Las herramientas estratégicas: un apoyo al proceso de toma de decisiones gerenciales. Criterio Libre, 10 (16), 89-114.
- Meljem, S., Revah, B., Cruz, Y., Romero, N., Salazar, J., ...& Ramos, H. (2010). Valuación y reconocimiento de activos intangibles: Un enfoque estratégico.
- Pike, S. (2001). The Strategic Management of Intellectual Capital and Organizational Knowledge: A Selection of Regardings, Oxford University Press, New York.
- Moscoso E., Jenny y Botero B., Sergio. (2013). Métodos de valoración de nuevos emprendimientos. Semestre Económico, vol. 16, núm. 33, enero-junio, 2013, pp. 237-263.
- Narváez Liceras Alejandro. (2009). Valoración de empresas: en busca del precio justo. Contabilidad y Negocios, vol. 4, núm. 7, julio, 2009, pp. 23-30
- Isela Alanís Aguilar. (2015). Análisis crítico de los métodos de valoración de empresas y su aplicación práctica. ISSN: 2448-5101 Año 1 Número 1.

Valencia Walter Andía. (2011). Indicador de Rentabilidad de Proyectos: el Valor Actual Neto (VAN) o el Valor Económico Agregado (EVA). Industrial Data, vol. 14, núm. 1, enero-junio, 2011, pp. 15-18.

<http://diariolaeconomia.com/fabricas-e-inversiones/item/4130-muchos-restaurantes-no-llegan-a-los-cinco-anos-acodres.html>

<https://es.inflation.eu/tasas-de-inflacion/estados-unidos/inflacion-historica/ipc-inflacion-estados-unidos.aspx>

<http://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/inflacion-total-y-meta>

<http://www.banrep.gov.co/estadisticas/trm>

<https://www.corficolombiana.com/wps/portal/corficolombiana/web/inicio/analisis-mercados/investigaciones-economicas/proyecciones-economicas>

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

<https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us>

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html

<https://es.investing.com/rates-bonds/government-bond-spreads>

9. ANEXOS

Anexo 1

Betas, betas desapalancadas y otras mediciones de riesgo de Damodaran actualizadas al 5 de enero 2019

Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta
Advertising	48	1,22	71,06%	5,69%	0,79
Aerospace/Defense	85	1,24	25,39%	11,40%	1,04
Air Transport	18	1,02	89,82%	6,48%	0,61
Apparel	50	0,93	35,00%	14,19%	0,74
Auto & Truck	14	0,79	195,44%	10,15%	0,32
Auto Parts	52	1,17	39,95%	11,57%	0,90
Bank (Money Center)	10	0,71	203,85%	26,01%	0,28
Banks (Regional)	633	0,57	76,51%	26,99%	0,36
Beverage (Alcoholic)	31	1,30	34,18%	2,55%	1,03
Beverage (Soft)	37	1,18	23,53%	3,87%	1,00
Broadcasting	24	1,02	144,55%	2,54%	0,49
Brokerage & Investment Banking	38	1,21	296,73%	22,47%	0,37
Building Materials	42	1,10	32,99%	16,11%	0,88
Business & Consumer Services	168	1,22	35,68%	7,60%	0,96
Cable TV	14	1,13	70,70%	3,61%	0,74
Chemical (Basic)	39	1,55	66,48%	7,33%	1,03
Chemical (Diversified)	6	1,82	36,80%	3,18%	1,42
Chemical (Specialty)	89	1,17	32,62%	10,71%	0,94
Coal & Related Energy	23	1,17	67,40%	1,75%	0,78
Computer Services	119	1,27	39,18%	8,75%	0,98
Computers/Peripherals	57	1,68	25,13%	6,60%	1,41
Construction Supplies	48	1,45	45,88%	13,21%	1,08
Diversified	23	1,36	35,47%	7,41%	1,07
Drugs (Biotechnology)	481	1,51	18,92%	0,93%	1,32
Drugs (Pharmaceutical)	237	1,47	14,36%	2,26%	1,32
Education	35	1,28	30,73%	6,14%	1,04
Electrical Equipment	116	1,32	22,14%	4,36%	1,13
Electronics (Consumer & Office)	19	1,19	9,77%	7,67%	1,11

Electronics (General)	160	1,02	19,38%	11,67%	0,89
Engineering/Construction	52	1,01	48,88%	7,62%	0,74
Entertainment	120	1,33	19,85%	1,93%	1,16
Environmental & Waste Services	91	1,19	33,64%	3,23%	0,95
Farming/Agriculture	33	0,72	66,26%	9,64%	0,48
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	259	0,70	1138,31%	20,38%	0,07
Food Processing	83	0,81	46,80%	5,17%	0,60
Food Wholesalers	18	1,62	44,86%	4,71%	1,22
Furn/Home Furnishings	30	0,88	50,67%	16,96%	0,64
Green & Renewable Energy	21	1,62	146,40%	0,00%	0,77
Healthcare Products	248	1,12	14,86%	5,46%	1,01
Healthcare Support Services	111	1,15	36,22%	8,33%	0,91
Healthcare Information and Technology	119	1,29	17,24%	5,65%	1,14
Homebuilding	31	0,98	62,24%	24,35%	0,67
Hospitals/Healthcare Facilities	34	1,12	139,76%	6,88%	0,55
Hotel/Gaming	70	1,01	63,90%	9,55%	0,68
Household Products	141	1,13	21,12%	7,14%	0,98
Information Services	71	1,12	15,06%	10,37%	1,01
Insurance (General)	20	0,87	47,86%	13,97%	0,64
Insurance (Life)	23	1,11	104,73%	3,47%	0,62
Insurance (Prop/Cas.)	50	0,74	25,46%	15,95%	0,62
Investments & Asset Management	172	1,10	67,35%	7,09%	0,73
Machinery	127	1,17	26,93%	13,62%	0,97
Metals & Mining	94	1,32	41,78%	3,06%	1,01
Office Equipment & Services	24	1,81	61,37%	13,71%	1,24
Oil/Gas (Integrated)	5	1,16	17,25%	8,91%	1,03
Oil/Gas (Production and Exploration)	301	1,45	55,19%	1,93%	1,03
Oil/Gas Distribution	20	1,07	101,28%	8,05%	0,61
Oilfield Svcs/Equip.	134	1,33	46,78%	4,22%	0,98
Packaging & Container	27	1,07	66,41%	13,01%	0,72
Paper/Forest Products	20	1,40	48,37%	8,42%	1,02
Power	51	0,54	79,41%	13,59%	0,34
Precious Metals	91	1,19	21,25%	2,08%	1,03

Publishing & Newspapers	33	1,26	70,12%	12,00%	0,82
R.E.I.T.	238	0,68	90,71%	2,42%	0,40
Real Estate (Development)	18	1,19	69,45%	0,00%	0,79
Real Estate (General/Diversified)	11	1,36	49,84%	7,10%	0,99
Real Estate (Operations & Services)	59	1,35	65,34%	8,46%	0,90
Recreation	72	0,98	36,32%	7,43%	0,77
Reinsurance	2	0,97	29,87%	9,80%	0,79
Restaurant/Dining	78	0,80	35,53%	8,96%	0,63
Retail (Automotive)	24	1,15	71,91%	8,89%	0,75
Retail (Building Supply)	17	1,12	22,84%	20,08%	0,95
Retail (Distributors)	88	1,44	65,63%	8,15%	0,96
Retail (General)	19	0,91	34,09%	10,85%	0,73
Retail (Grocery and Food)	12	0,45	83,43%	3,01%	0,28
Retail (Online)	79	1,42	12,00%	3,85%	1,30
Retail (Special Lines)	91	1,07	51,62%	13,81%	0,77
Rubber& Tires	4	0,42	119,65%	25,00%	0,22
Semiconductor	72	1,34	14,14%	10,19%	1,21
Semiconductor Equip	41	1,39	16,57%	13,77%	1,23
Shipbuilding & Marine	9	1,08	56,70%	0,00%	0,76
Shoe	10	0,75	7,43%	18,57%	0,72
Software (Entertainment)	92	1,26	2,19%	3,47%	1,24
Software (Internet)	44	1,46	21,65%	0,85%	1,25
Software (System & Application)	355	1,23	12,87%	4,62%	1,12
Steel	37	1,62	50,25%	4,18%	1,18
Telecom (Wireless)	21	1,26	115,78%	2,38%	0,68
Telecom. Equipment	98	1,09	18,05%	6,20%	0,96
Telecom. Services	67	1,22	89,20%	3,72%	0,73
Tobacco	17	1,29	25,23%	7,27%	1,09
Transportation	19	1,14	42,47%	5,29%	0,87
Transportation (Railroads)	10	2,47	26,93%	0,00%	2,05
Trucking	28	1,22	103,10%	1,23%	0,69
Utility (General)	18	0,27	71,36%	14,66%	0,17
Utility (Water)	19	0,42	43,00%	9,49%	0,32
Total Market	7209	1,12	66,64%	8,76%	0,75